



# Redegørelse for understøttelse af den globale klimaaf- tale 2020

APRIL 2020

## 1. Indledning

Dette er den fjerde redegørelse for, hvordan Lægernes Pension arbejder med at understøtte den globale klimaaf-  
tale (Paris-aftalen), som er en del af politikken for ansvarlige investeringer og aktivt ejerskab vedtaget af bestyrelsen. Tid-  
ligere redegørelser kan findes på [www.lpb.dk/ri](http://www.lpb.dk/ri).

I dette års redegørelse gør vi status over arbejdet med at understøtte Paris-aftalen via vores aktive ejerskab på kli-  
maområdet. Herudover orienterer vi om nye initiativer igangsat i det forløbne år med henblik på at styrke vores ar-  
bejde med klimarisici i investeringsprocessen og redegør for udviklingen i vores grønne investeringer.

Redegørelsen har følgende hovedbudskaber:

- Der er foretaget 18 nye klimaeksklusioner i 2019, heriblandt to af verdens største olieselskaber.
- Det aktive ejerskab har bidraget til at rykke flere selskaber i en grønnere retning.
- Fremadrettet ekskluderer vi selskaber med særlig eksponering mod klimarisici.
- Rapportering om klimaforhold vil fremadrettet ske i tråd med de internationalt anerkendte TCFD-anbefalinger.
- Vores grønne investeringer er i fortsat vækst og ventes yderligere understøttet af ny EU-lovgivning.

## 2. Aktivt ejerskab: Status og resultater

Lægernes Pensions aktive ejerskab overfor selskaber består af tre elementer:

1. Eksklusioner.
2. Udnyttelse af stemmeret.
3. Selskabsdialoger.

Det er vores politik at være en aktiv og konstruktiv ejer med henblik på at påvirke selskabers adfærd og udvikling og dermed minimere risici og fremme den langsigtede selskabsværdi. Vi skrider derfor alene til eksklusion i tilfælde, hvor vi vurderer, at dialog eller anvendelse af stemmeretten er perspektivløs i forhold til at ændre selskabers ad-  
færd.

### *Eksklusioner*

Lægernes Pension foretog 18 nye eksklusioner af energi- og forsyningselskaber i 2019. Eksklusionerne er begrundet med, at selskaberne enten modarbejder implementering af den nødvendige lovgivning til efterlevelse af Paris-aftalen eller ikke vurderes at deltage tilstrækkeligt i den grønne omstilling i forhold til at kunne efterleve Paris-aftalens kli-  
mamål.

Blandt de nye eksklusioner er bl.a. to af verdens største olieselskaber. Det gælder det amerikanske olieselskab Ex-  
xonMobil, som i flere omgange har afvist eller direkte modarbejdet investorers ønske om at gå i dialog om selskabets  
klimastrategi, og Saudi Aramco, som blev ekskluderet forud for selskabets børsnotering i december 2019.

Baggrunden herfor var bl.a., at selskabet ikke har formuleret en strategi for selskabets grønne omstilling. Begge selskaber er samtidig blandt energiselskaber med de største CO2-udledninger.

Med eksklusionerne var der ved udgangen af 2019 opført 76 selskaber på negativlisten som følge af vores klimapolitik svarende til 1,65 pct. af det strategiske aktiebenchmark. Dermed er klima og tobak de to dele af politikken for ansvarlige investeringer og aktivt ejerskab, som giver anledning til flest eksklusioner.

### **Udnyttelse af stemmeretten**

For bedre at kunne påvirke selskaber til at følge vores politik for ansvarlige investeringer og aktivt ejerskab har vi i 2019 hjemtaget stemmeretten i de børsnoterede selskaber, hvor vi ejer aktier. I løbet af 2019 har vi udnyttet vores stemmeret ved knap 2.500 generalforsamlinger og stemt på mere end 28.000 forslag.

Som led i udøvelse af stemmeretten har vi ligeledes stemt på en række klimarelaterede forslag, som typisk fremsættes af aktionærer. Lægernes Pension stemmer for flertallet af aktionærforslagene på klimaområdet. Det gælder særligt forslag, som øger transparensen om eller fastsætter mål for selskabets arbejde med klima, og hvor forslagene samtidig sikrer bestyrelsen råderum til implementering og ikke pålægger selskabet byrder i et urimeligt omfang.

Lægernes Pension har i 2019 bl.a. stemt for aktionærforslag i følgende energi- og forsyningsselskaber:

- Ved generalforsamlingen i det amerikanske olie- og gasselskab, Chevron, stemte vi for to forslag, som hhv. opfordrede selskabet til at offentliggøre en årlig rapport om, hvordan selskabet agter at reducere sine CO2-udledninger i tråd med målene i Paris-aftalen og etablere en klimakomité i selskabets bestyrelse. Forslagene fik opbakning fra hhv. 33 pct. og 8 pct. af aktionærene.
- Ved generalforsamlingerne i det britisk-australske mine-, olie-, og gasselskab, BHP, stemte vi for et forslag fremsat af en anden dansk pensionskasse og en række medinvestorer. Forslaget opfordrede selskabet til at suspendere medlemskaber af brancheorganisationer, som via lobbyvirksomhed modarbejder Paris-aftalen, og fik opbakning fra 27 pct. af aktionærene.
- Ved generalforsamlingen i det amerikanske forsyningsselskab, Duke Energy, stemte vi for et aktionærforslag, som opfordrede selskabet til at offentliggøre en analyse af de sundhedsmæssige konsekvenser af udledningerne fra selskabets kulbaserede energiproduktion. Forslaget fik opbakning fra 41 pct. af aktionærene.

Over de kommende år ventes investorer i stigende grad at anvende generalforsamlinger til at påvirke selskabers adfærd og strategi på klimaområdet. Aktionærforslag eller modstand mod bestyrelsens forslag har således vist sig at være et effektivt redskab til at skabe opmærksomhed om selskabers klimastrategi, som kan understøtte ændringer i selskabernes adfærd.

### **Selskabsdialoger**

Lægernes Pensions aktive ejerskab overfor selskaber gennemføres bl.a. via det globale investornetværk Climate Action 100+, hvor 372 investorer udøver aktivt ejerskab overfor de 161 børsnoterede selskaber med de største CO2-udledninger. Selskaberne står for ca. 80 pct. af de samlede globale udledninger og omfatter både energiproducenter i form af olie-, gas-, og kulselskaber mv. og energiforbrugere i form af bilproducenter, logistik- og transportselskaber, industrivirksomheder mv. Initiativet forløber i perioden 2017-2022. Lægernes Pension bakker op om netværket via vores medlemskab af Institutional Investors Group on Climate Change (IIGCC). Climate Action 100+ vurderes i dag at være det førende globale forum for investorers aktive ejerskabsudøvelse på klimaområdet, hvilket understreges af, at verdens største kapitalforvalter, Blackrock, i januar 2020 tilsluttede sig initiativet.

Climate Action 100+ har hidtil haft succes med at presse en række selskaber i en grønnere retning og har bl.a. opnået følgende resultater:

- 70 pct. af selskaberne har fastsat langsigtede mål for emissions-reduktioner, og 9 pct. af selskaberne har sat reduktionsmål i tråd med Paris-aftalens klimamål.
- 40 pct. af selskaberne har foretaget klimascenarieanalyser.
- 77 pct. af selskaberne har defineret rammer for bestyrelsens arbejde med klimaforhold.

I 2019 har flere af verdens største børsnoterede selskaber endvidere forpligtet sig til at styrke deres klimaarbejde. I energisektoren gælder det bl.a. følgende selskaber:

- To af verdens største olie- og gasselskaber, Royal Dutch Shell og Equinor (tidligere Statoil), har offentligt forpligtet sig på en række klimainitiativer med henblik på at efterleve Paris-aftalens klimamål. Det gælder bl.a. introduktion af konkrete reduktionsmål og forpligtelse til nye fremtidige reduktionsmål, kobling mellem reduktionsmål og ledelsens aflønning og gennemgang af selskabets lobbyaktiviteter med henblik på at sikre, at disse ikke modarbejder efterlevelse af Paris-aftalen.
- Verdens største mineselskab, Glencore, har bl.a. forpligtet sig til at indrette sin forretning og fremtidige investeringer i tråd med Paris-aftalens mål og fastsat et loft for deres kuludvinding svarende til det nuværende niveau.
- Et af verdens største olie- og gasselskaber, BP, har ved deres generalforsamling i 2019 bakket op om et aktionærforslag fremsat af Climate Action 100+, som bl.a. forpligter selskabet til at formulere en strategi for efterlevelse af Paris-aftalens mål og offentliggøre reduktionsmål for selskabets CO<sub>2</sub>-udledninger. BP har i forlængelse af forslaget i februar 2020 fremlagt en klimastrategi med en ambition om at blive netto CO<sub>2</sub>-neutral i 2050. Lægernes Pension har ekskluderet BP, men vi vil i lyset af resultaterne af det aktive ejerskab overveje, om selskabet skal geninkluderes i investeringsuniverset.

Derudover har Climate Action 100+ opnået offentlige tilkendegivelser om en styrket klimainsats fra en lang række selskaber i andre sektorer. Det gælder bl.a. verdens største shippingsselskab, Mærsk, som har forpligtet sig til at være netto CO<sub>2</sub>-neutral i 2050, og verdens største bilproducent, Volkswagen, som har forpligtet sig til at være klimaneutral i 2050 og lancere op imod 70 elektriske bilmodeller inden 2028.

Efterlevelse af Paris-aftalen kræver netto CO<sub>2</sub>-neutralitet i 2050, hvilket betyder, at de menneskeskabte CO<sub>2</sub>-udledninger som minimum skal modsvares af CO<sub>2</sub>-optag fra atmosfæren, fx via planter eller ny teknologi, som kan opfange og lagre CO<sub>2</sub>.

#### **Aktivt ejerskab overfor udvalgte energiselskaber**

Ved generalforsamlingen i 2019 blev der vedtaget forslag om, at Lægernes Pension udtager 10 blandt de største energiselskaber til dialog om Paris-aftalen og scenarieanalyser inden pensionskassens generalforsamling i 2020.

Vi har på baggrund af forslaget udvalgt 10 energi- og forsyningsselskaber til dialog. Selskaberne er udvalgt på baggrund af hhv. omfanget af vores investeringer i selskaberne og selskabernes CO<sub>2</sub>-intensitet, som er et mål for, hvor effektivt selskaberne udvinder og producerer energi i relation til CO<sub>2</sub>-udledninger. Tilsammen er de to parametre således en indikator for de klimarelaterede risici forbundet med vores investeringer i selskaberne. De samlede investeringer i de 10 selskaber udgjorde godt 800 mio. kr. ved udgangen af januar 2020, jf. tabel 1.

**Tabel 1: Selskaber udvalgt til dialog**

Selskab	Land	Sektor	Selskab	Land	Sektor
1. Gazprom	Rusland	Energi	6. KazMunayGas	Kasakhstan	Energi
2. Reliance Industries	Indien	Energi	7. Pemex	Mexico	Energi
3. Petrobras	Brasilien	Energi	8. Dominion Energy	USA	Forsyning
4. Sinopec	Kina	Energi	9. Occidental Petroleum	USA	Energi
5. Chevron	USA	Energi	10. Duke Energy	USA	Forsyning

Udvælgelsen skal ses i sammenhæng med, at pensionskassens aktieforvaltere generelt er væsentligt undervægtet i investeringer i energi- og forsyningssektoren. Investeringerne udgør således 2,8 pct. af de samlede børsnoterede aktieinvesteringer, hvorimod energi- og forsyningssektorens andel af det strategiske aktiebenchmark udgør 8,4 pct.

Udvælgelsen omfatter på den baggrund to noterede statsejede selskaber, Pemex og KazMunayGas, hvor vi har investeringer i børsnoterede obligationsudstedelser. Selskaberne er desuden udvalgt, da det aktive ejerskab på klimaoområdet typisk målrettes børsnoterede selskaber. I energi- og forsyningssektoren findes der dog ligeledes en række store noterede selskaber under offentligt ejerskab, som er en del af Lægernes Pensions investeringsunivers. Disse selskaber er tilsvarende eksponeret mod klimarisici, og det er derfor relevant at gå i dialog med selskaberne om deres tilgang til og arbejde med klima. Dialogen med de to noterede selskaber gennemføres i 2020. Desuden vil vi gå i dialog med de relevante forvaltere om deres vurdering af selskabernes klimaprofil.

De udvalgte børsnoterede selskaber er alle omfattet af Climate Action 100+-initiativet. Dialogen med selskaberne har i 2019 bidraget til følgende resultater:

- Dominion Energy har offentligt tilkendegivet, at de forpligter sig til at reducere drivhusgasudledninger med 55 pct. i 2030 og 80 pct. i 2050 sammenlignet med 2005-udledningsniveauet. Målsætningen er skærpet i februar 2020 med et nyt mål om netto CO<sub>2</sub>-neutralitet i 2050.
- Occidental Petroleum har offentliggjort en ambition om at blive CO<sub>2</sub>-neutral "på længere sigt".
- Duke Energy har offentligt tilkendegivet, at de forpligter sig til at reducere deres udledninger med 50 pct. i 2030 sammenlignet med 2005-niveauet og til at opnå netto CO<sub>2</sub>-neutralitet i 2050.

Dialogen fortsætter i 2020, hvor Lægernes Pension særligt vil have fokus på dialogerne med de selskaber, som endnu ikke har forpligtet sig på konkrete klimainitiativer. Vi forventer at kunne afrapportere endeligt om resultaterne af selskabsdialogerne forud for generalforsamlingen i 2021. Resultaterne vil endvidere indgå i vores overvejelser om, hvorvidt selskaberne fortsat skal indgå i investeringsuniverset.

### 3. Nye tiltag på klimaområdet

Lægernes Pension har siden 2016 arbejdet med at integrere klima i investeringsprocessen. Vi har som led i dette arbejde opbygget viden om, hvordan klima påvirker vores investeringer. Samtidig har vi kunnet iagttage, at der blandt investorer, selskaber og myndigheder er et stigende fokus på klimaforhold og bæredygtighed. Det har bl.a. medført, at der udvikles flere og bedre værktøjer til at analysere og forstå klimarelaterede risici og investeringsmuligheder.

Udviklingen understøttes af stadigt stigende krav om, at investorer og selskaber er transparente og rapporterer om deres klimapåvirkning og tilgang til risici og muligheder knyttet til den grønne omstilling.

I lyset af udviklingen har vi siden generalforsamlingen i 2019 overvejet mulighederne for at styrke vores klimaarbejde yderligere. Vi har i forlængelse heraf taget en række nye initiativer, som har til hensigt at styrke vores viden om og håndtering af klimarelaterede finansielle risici og muligheder og dermed sikre, at investeringspolitikken understøtter Paris-aftalens klimamål.

Lægernes Pension har over de senere år bakket op om initiativer til styrkelse af selskabers klimarapportering. Det er bl.a. sket via vores medlemskab af IIGCC og opbakningen til Climate Action 100+, som i dialog med politikere, myndigheder og selskaber har opfordret til at forbedre kvaliteten og omfanget af virksomheders offentlige rapportering om klimaforhold. Udgangspunktet for dialogen har været anbefalingerne fra Task force on Climate-related Disclosures (TCFD) fra 2017, som udgør den internationale standard for klimarapportering.

TCFD-anbefalingerne har til hensigt at ensarte den offentlige rapportering om klimarelaterede finansielle risici og muligheder på tværs af sektorer og udgør en ramme for, hvordan organisationer kan strukturere arbejdet med klimarelaterede forhold, fx ved at måle porteføljens eksponering mod klimarisici.

Et stigende antal selskaber og investorer anvender anbefalingerne i deres rapportering, herunder flere danske pensionselskaber. Lægernes Pension vil fra og med regnskabsåret 2020 rapportere i tråd med de relevante TCFD-anbefalinger for pensionselskaber og andre aktivejere. Det betyder bl.a., at vi årligt vil opgøre CO<sub>2</sub>-aftrykket fra vores

børsnoterede aktieportefølje og vores eksponering mod CO2-intensive investeringsaktiver og fysiske risici som følge af klimaforandringer.

Fremadrettet vil TCFD-anbefalingerne således udgøre rammen for vores arbejde med klimarelaterede investeringsrisici og -muligheder. TCFD-rapporteringen vil endvidere være udgangspunktet for vores offentlige rapportering om arbejdet med klima på investeringsområdet, og nærværende redegørelse inkorporeres derfor fremadrettet i TCFD-rapporteringen.

Med henblik på at understøtte den fremtidige TCFD-rapportering har vi sikret os adgang til mere detaljerede data om klimaforhold i vores portefølje. De nye data vil gøre os bedre i stand til at vurdere, om selskaberne i vores portefølje deltager aktivt i den grønne omstilling og tilpasser sig risici og muligheder forbundet hermed. Samtidig får vi bedre mulighed for at vurdere klimarisici i vores investeringer inden for eksempelvis statsobligationer, ejendomme og infrastruktur.

På klimaområdet har vi foreløbigt ekskluderet selskaber, som vi vurderer enten ikke ønsker at deltage i den grønne omstilling eller som aktivt modarbejder Paris-aftalens implementering. Som supplement hertil har vi i starten af 2020 truffet beslutning om at introducere supplerende kvantitative kriterier for eksklusion af selskaber i den børsnoterede portefølje.

Beslutningen afspejler, at visse selskaber i energi- og forsyningssektoren vurderes at være særligt eksponeret mod klimarisici. Det gælder selskaber, hvis forretning både i dag og fremadrettet er baseret på udvinding af eller energiproduktion fra fossile brændsler, som ud fra en økonomisk og klimamæssig betragtning er behæftet med særlige risici.

Som aktiv ejer har vi i disse tilfælde begrænsede muligheder for at udøve indflydelse på selskabernes omstilling. Det kan eksempelvis gælde selskaber, hvis forretning beror på olieudvinding fra tjæresand, som er den mest CO2-intensive og omkostningskrævende udvindingstype. Vi forventer, at disse selskaber vil være særligt eksponeret mod klimarelaterede finansielle risici i form af øget regulering, ny teknologi, højere CO2-priser eller lavere efterspørgsel efter fossil energi.

Fremadrettet ekskluderer vi derfor selskaber, som er særligt eksponeret mod eller har deres primære forretning indenfor følgende områder:

- Udvinding af termisk kul.
- Energiproduktion fra termisk kul.
- Olie- og gasudvinding fra tjæresand.
- Olie- og gasudvindingsaktiviteter i Arktis.

Kriterierne indebærer, at der i marts 2020 er foretaget eksklusion af yderligere 42 selskaber og frasolgt børsnoterede aktier- og virksomhedsobligationer til en samlet værdi af godt 50 mio. kr.

#### **4. Øget fokus på grønne investeringsmuligheder**

Lægernes Pension har over de senere år øget de grønne investeringer. Ved udgangen af 2019 udgjorde vores unoterede investeringer i vedvarende investeringer knap 2 mia. kr. svarende til 2,2 pct. af den samlede investeringsportefølje. I 2019 foretog vi yderligere investeringer i vedvarende energi på 800 mio. kr., som bl.a. skal medgå til at finansiere vind- og solenergi i udviklingsøkonomier. Med investeringen udgjorde vores samlede investeringstilsagn til vedvarende energi 4,2 mia. kr. ved udgangen af 2019 svarende til en stigning på ca. 30 pct. siden 2017.

Vi har over de senere år ligeledes investeret i energieffektive ejendomme. Ved udgangen af 2019 havde vi investeret knap 600 mio. kr. i ejendomme med den højeste internationale bæredygtighedscertificering (LEED – Platinum).

Over de senere år har vi ligeledes øget vores investeringer i grønne obligationer, som er gældsudstedelser, hvor provenuet øremærkes aktiviteter målrettet reduktion af eller tilpasninger til klimaforandringer eller andre bæredygtige

formål. Obligationerne udstedes i henhold til globalt anerkendte retningslinjer og standarder, hvor efterlevelse verificeres af eksterne parter.

Værdien af vores grønne obligationsinvesteringer udgjorde godt 240 mio. kr. ved udgangen af januar 2020. En markant stigning fra udgangen af 2017, hvor værdien af vores grønne obligationer var ca. 10 mio. kr. Udviklingen afspejler, at markedet for grønne obligationer er øget væsentligt over de senere år målt på både antallet og størrelsen af udstedelser. Markedet ventes yderligere modnet over de kommende år understøttet af en kommende EU-standard for grønne obligationsudstedelser i forlængelse af EU's pakke for bæredygtig finansiering.

Opgørelse af grønne investeringer i den resterende del af porteføljen vanskeliggøres af, at der ikke for nuværende findes anerkendte definitioner af grønne eller bæredygtige aktiviteter, som kan anvendes til systematisk opgørelse af relevante investeringer på tværs af porteføljens aktivklasser.

Vores stigende investeringer i grøn omstilling afspejler en generel vækst i grønne investeringer over de senere år. Ifølge FN's miljøprogram, UNEP, udgjorde de samlede investeringer i grøn energi ca. 2,6 billioner dollar i perioden 2010-2019. Det er mere end en tredobling sammenlignet med det foregående årti. Stigningen skal ses i sammenhæng med de markante prisfald på vedvarende energikilder i samme periode.

Væksten i grønne investeringer ventes at tiltage over de kommende år foranlediget af stadigt faldende omkostninger på grøn teknologi, ny regulering, og ændret forbrugeradfærd. Derudover vil væksten blive understøttet af, at investorer fremadrettet får bedre forudsætninger for at investere grønt og bæredygtigt. Det følger bl.a. af EU's pakke for bæredygtig finansiering, som blev endeligt vedtaget i slutningen af 2019. Blandt de nye tiltag er et nyt EU-klassifikationssystem, som fastsætter fælles standarder for, hvad der udgør en "grøn investering". EU forventer, at de nye standarder vil øge udbuddet af grønne investeringsprodukter og dermed gøre det både lettere og billigere at foretage grønne investeringer.

I de kommende år forventer vi derfor, at der vil opstå flere og nye grønne investeringsmuligheder med mulighed for at opnå tilfredsstillende afkast. I 2020 vil vi konkret afsøge mulighederne for at målrette en del af pensionskassens børsnoterede aktieinvesteringer mod selskaber, som er ledende indenfor grøn omstilling og klimateknologi. Samtidig kigger vi nærmere på mulighederne for at øge investeringerne i grønne obligationer.

Nye grønne investeringer vil være et bidrag til realisering af den danske pensionssektors ambition om at investere mere end 350 mia. kr. i grøn omstilling frem mod 2030. Målsætningen blev lanceret forud for FN's klimatopmøde i september 2019 på baggrund af input fra sektoren, herunder fra Lægernes Pension. I december 2019 lancerede pensionssektoren i partnerskab med Klima-, Energi- og Forsyningsministeriet, IIGCC og organisationen World Climate en plan for at udbrede initiativet til internationale investorer med henblik på at opnå yderligere investeringstilsagn frem mod COP26-klimamødet i november 2020.

Den danske regering nedsatte i november 2019 en række klimapartnerskaber, som skal bidrage til at realisere den politiske aftale om at reducere Danmarks drivhusgasudledninger med 70 pct. i 2030. Lægernes Pension er repræsenteret i partnerskabet for den finansielle sektor, som skal vurdere mulighederne for at finansiere den grønne omstilling i andre sektorer og dermed bidrage til at reducere Danmarks udledning af drivhusgasser. Lægernes Pension går konstruktivt til arbejdet i klimapartnerskabet. Vi ser det samtidig som en mulighed for at opnå viden om de udfordringer, forskellige sektorer står overfor i den grønne omstilling, og afsøge mulighederne for at bidrage til løsninger, som på samme tid kan skabe attraktive afkast, gavne dansk erhvervsliv og understøtte Danmarks grønne omstilling.