



Redegørelse til generalforsamlingen 2018 for understøttelse af den globale klimaaf tale

1. Indledning

Dette er den anden redegørelse for, hvordan Lægernes Pension arbejder med at understøtte den globale klimaaf tale, siden generalforsamlingen i 2016 opfordrede pensionskassen til "at indrette investeringspolitikken, så den understøtter den indgåede globale klimaaf tale (Paris-aftalen) om maksimalt 2 graders global opvarmning – så tæt på 1,5 grader som muligt".

Sidste år redegjorde vi bl.a. for, at Lægernes Pension:

- har iværksat et omfattende investeringsprogram i vedvarende energi, primært vindmøller, og forventer at investere ca. 3 mia. kr. i sektoren frem mod 2022
- arbejder for at øge energieffektiviteten i de ejendomsprojekter, vi medinvesterer i, og sikre ejendommene mod ændrede klimaforhold, herunder stigende vandstand
- har stillet krav til de eksterne porteføljeformidlere om, at de også skal rapportere om, hvordan Paris-aftalen og klimaforandringer indgår i deres investeringsprocesser og risikostyring
- har iværksat en omfattende informationsindsamling om klimaforhold i vores porteføljeselskaber i samarbejde med pensionskassens etiske konsulent for at skabe et bedre grundlag for at udøve aktivt ejerskab via dialog og stemmerettigheder.

Aktiviteterne er fortsat i 2017 og den forløbne del af 2018. I dette års redegørelse vil vi gøre status over pensionskassens arbejde med investeringerne i energisektoren samt fokusere på, hvordan Lægernes Pension indretter investeringspolitikken, så vi løbende kan tage højde for den indflydelse, som klimaforandringer forventes at få på vores investeringer.

2. Finansielle konsekvenser af klimaforandringer

Det internationale energiagentur har estimeret, at den forventede omstilling til en "lower carbon"-økonomi vil kræve nye investeringer i størrelsesordenen 6-7 trillioner danske kroner årligt i flere år frem. Agenturet vurderer, at der formentlig eksisterer investeringsaktiver for 240-250 trillioner danske kroner i dag, som direkte eller indirekte er udsat for risici som følge af de forventede klimaforandringer enten i form af lavere afkast eller direkte tab. Det skal sammenholdes med, at den aktuelle forståelse af risici afledt af klimaforandringer – for virksomheder, investorer og det finansielle system som helhed – stadig er på et meget tidligt stadie.

3. Pensionskassens udfordringer

Lægernes Pensions formål er at sikre medlemmerne det bedst mulige afkast på langt sigt. Klimaforandringer kommer til at udsætte investeringerne for betydelige risici, hvoraf mange endnu er ukendte. Omvendt giver den globale økonomiske omstilling, som følger af klimaudfordringen, også en række nye investeringsmuligheder. Det kræver, at pensionskassen løbende arbejder med klimaudfordringer i analyse- og beslutningsprocesserne, herunder:

1. sikre den ledelsesmæssige forankring i organisationen

2. udvikle og fastlægge en strategi på området
3. inddrage klimaspørgsmålet i risikostyringen
4. sikre processer, som kan indsamle information og data på området, så risici bedre kan kvantificeres og vurderes.

3.1. Ledelsesmæssig organisering

Pensionskassens fokus på klima er indarbejdet i politikken for ansvarlige investeringer og revurderes årligt i bestyrelsen. Her udstikkes også de generelle retningslinjer for næste års strategi på området, ligesom de klimamæssige konsekvenser drøftes i forhold til investeringsstrategierne for udvalgte aktivklasser. Derudover er nedsat en komité for ansvarlige investeringer, der er forankret i direktionen som en del af det samlede risikostyringssystem.

3.2. Strategi

Bestyrelsen har udstukket de strategiske retningslinjer for omstillingsprocessen:

- Pensionskassen ønsker at bidrage til reduktion af CO2. Det sker bl.a. gennem investeringer i vedvarende energi.
- Pensionskassen vurderer, at energisektoren (både energiudvinding og forsyning) står overfor en omstilling i retning af ikke-fossile energikilder. Pensionskassen ønsker at bidrage til denne omstillingsproces gennem fortsatte investeringer i sektoren og gennem aktivt ejerskab at påvirke selskaberne til at tage del i omstillingsprocessen.
- Pensionskassen tilstræber i den løbende forvaltning at beskytte nuværende og fremtidige investeringer mod klimaforandringer. Det sker ved at identificere og overvåge de brancher og industrisektorer, som er særligt udsatte for klimaforandringer.
- Grundlaget for investeringsbeslutninger inddrager konsekvenserne af klimaforandringerne i det omfang, det er relevant, muligt og baseret på indsigt og fakta.
- Pensionskassen tilegner sig dybere indsigt i klimarelaterede forhold gennem samarbejde med ligesindede investorer og internationalt anerkendte fora, som er specialiserede på området.

Bestyrelsen vurderer, at der ikke nødvendigvis er modsætninger mellem de langsigtede afkastmålsætninger og det at investere ud fra en forudsætning om at understøtte den globale klimaaf tale.

Strategien på klimaområdet udvikles fortsat og inddrager de nyeste tiltag og problemstillinger. Dette er ikke muligt at gøre alene, og vi inddrager derfor løbende vores samarbejdspartnere via medlemskabet af IIGCC (International Investor Group on Climate Change).

Som en del af pensionskassens strategi på klimaområdet tilstræber vi gennem vores ejerskab at overbevise selskaberne om at arbejde inden for de anerkendte konventioner og understøtte en global klimaomstilling. Antallet af selskaber, som vi har været i dialog med som følge af vores aktive ejerskab, er steget betragteligt det seneste år.

4. Risikostyring

Vi oplever en stigende opmærksomhed fra eksterne interessenter om ansvarlige klimainvesteringer. Sparringen med disse interessenter har resulteret i en dybere forståelse af, hvordan klimaforandringer påvirker selskabernes fremtidige finansielle situation. Det er væsentligt, at vi forstår de risici og muligheder, en global klimaomstilling udsætter vores investeringer for, så vi kan tage højde for det i det strategiske arbejde og i den løbende risikostyring.

Konkret har vi opnået en øget forståelse for, hvordan klimaforandringer har vidt forskellig påvirkning på tværs af geografi, regioner, sektorer og industrier. Derved kan vi nu fokusere indsatsen på de sektorer og industrier, som forventes at blive ramt hårdest af klimaforandringer, hvad enten det er i form af naturfænomener, ændret lovgivning eller ny teknologi.

Vi har identificeret følgende sektorer og industrier: energi, transport, materialer og bygninger, landbrug, fødevarer og skovprodukter. Overordnet har disse industrier størst CO2-udledning, energi- og vandforbrug. Det er dog varierende, hvad der specifikt karakteriserer disse industrier, og der er stor forskel på, hvordan og hvor meget de enkelte sektorer og industrier påvirkes. Det skyldes til dels, at de underliggende industrier er forskellige, som det fremgår af **tabel 1**.

Tabel 1: Sektorer med øget risiko til en global klimaomstilling

Energi	Transport	Materialer og bygninger	Landbrug, fødevarer og skov
- Olie og gas	- Luftfragt	- Metal og minedrift	- Drikkevarer
- Kul	- Ruteflyvning	- Kemikalier	- Landbrug
- Forsyningsselskaber	- Søtransport	- Byggematerialer	- Forarbejdet mad og kød
	- Jernbanetransport	- Kapitalgoder	- Papir og skovprodukter
	- Lastbilservices	- Ejendomme	
	- Biler og komponenter		

Energisektoren har længe haft vores fokus. Industrien er eksponeret til energi, hvad enten det er via forsyning, produktion, udvinding eller raffinering af råvarer. Det er derfor inden for denne industri, at f.eks. de seneste års udvikling af elbiler har udgjort en trussel. Modsat kan det på andre punkter være en mulighed for olie-, gas- og kultunge selskaber at fokusere og investere i en omstilling til understøttelse af den globale klimaafteale. Nogle selskaber er lykkedes med at reducere deres eksponering til olie og kul og øge produktionen baseret på vedvarende energikilder. Denne proces ønsker vi at medvirke til gennem aktivt ejerskab til størst mulig gavn for virksomheden og dens interessenter.

Transportsektoren har den største udledning som direkte konsekvens af brændstofforbrug ved transport af gods. Sektoren har udviklet sig de seneste år i retning af en mere bæredygtig profil med lavere brændstofforbrug og udledning. Flere bilproducenter er begyndt at investere massivt i forskning og udvikling af elbiler eller andre alternativer såsom hybridbiler.

Materiale- og bygningssektoren er kun i mindre grad eksponeret over for den globale klimaafteale, men på ejendomsområdet har de seneste års tendenser i Danmark været en udvikling og fokus på renovering og opførelse af klimavenlige ejendomme.

Sektoren for landbrug, fødevarer og skov udgør kun en mindre del af pensionskassens investeringsaktiver.

Lægernes Pensions investeringer i de fire sektorer er opgjort nedenfor og viser, hvor vi har investeret mest og derved har størst risiko.

Tabel 2: Pensionskassens investering i identificerede sektorer

	Børsnoterede aktiver, mio. kr.	Ikke-børsnoterede aktiver, mio. kr.	Pct. af samlede investeringsaktiver
Energi	2.622	1.489	4,9
Transport	2.022	218	2,7
Materialer og bygninger	1.623	8.630	12,2
Landbrug, fødevarer og skov	1.114	-	1,3

Opgjort pr. 31-12-2017

Energi udgør den største investering inden for børsnoterede aktiver blandt de fire sektorer. En stor del af pensionskassens investeringer er ikke-børsnoterede, og en betragtelig del af disse er ejendomme. Ejendomme udgør 10,3 pct. af de samlede investeringer og er den største sektor blandt de fire.

5. Konkrete tiltag

Lægernes Pension har i løbet af det forgangne år igangsat en række tiltag for at understøtte den globale klimaafteale.

5.1 2Dii-rapporten

I 2017 fik vi den EU-finansierede organisation 2 Degree Investing Initiative (2Dii) til at gennemlyse pensionskassens børsnoterede aktieportefølje og analysere, om den er i overensstemmelse med 2 graders målsætningen i Paris-aftalen. 2Dii's formål er at klarlægge den finansielle risiko, men også at skabe bevidsthed om, hvilke investeringer der er nødvendige for at realisere de globale klimamål. Ved at kortlægge hvordan investeringerne understøtter klimaomstillingen, kan det måles, hvor de finansielle risici og muligheder befinder sig og dermed give indblik i, om porteføljen er hensigtsmæssigt konstrueret i forhold til understøttelse af den globale klimaafnale.

Analysen fra 2Dii resulterede i en rapport, som viser pensionskassens investering i børsnoterede aktier i forhold til et 2 graders benchmark, som i al sin enkelthed er konstrueret til at understøtte 2 graders målsætningen. 2Dii-analysen giver kun indblik i investering i brændstoffer og teknologier. Disse industrier dækker dog ifølge 2Dii ca. 80 % af global kulstofudledning i en gennemsnitlig portefølje og giver derfor et bredt dækkende billede af klimaundersøttelsen. Metoden er ny og kan ikke stå alene. Derfor vil vi inddrage andre klimamodeller for at kunne drage konklusioner på det bedst mulige grundlag.

5.1.1 Energi

Konklusionen i 2Dii-rapporten er, at Lægernes Pension generelt set har investeret mindre i fossile brændstoffer end 2Dii's 2 graders benchmark, når det gælder udvinding af olie, gas og kul, mens pensionskassen har investeret mere i forsyningselskaber end det tilsvarende 2 graders benchmark. Vi har på den baggrund identificeret og frasolgt 16 forsyningselskaber.

2Dii-rapporten viser umiddelbart, at vi ikke har investeret tilstrækkeligt i vedvarende energikilder. Det skyldes, at rapporten udelukkende belyser de børsnoterede investeringer. Pensionskassens investeringer i vedvarende energi sker typisk via ikke-børsnoterede fonde. Disse investeringer omfatter både vind, sol og biomasse, hvor vindmøller udgør hovedparten. Det er pensionskassens intention at sprede risikoen inden for vedvarende energikilder og fremover fokusere yderligere på andre vedvarende energikilder, såsom solvarme, jordvarme, biomasse, solceller og vandkraft mv.

5.1.2 Transport

På transportområdet har Lægernes Pension relativt set færre investeringer i bilproduktion med el og hybrid som driftskilde og relativt flere investeringer i konventionelle biler.

Det skyldes, at der endnu kun er ganske få producenter, som kun producerer el- eller hybridbiler. Disse selskabers produktion udgør en begrænset del af den samlede produktion af biler. Det er vores vurdering, at bilproducenterne generelt halter bagud på klimaområdet. I 2017 har flere bilproducenter dog meldt ud, at de intensiverer investeringer i mere energivenlige biler, hvilket forventes at være begyndelsen på et større skifte blandt de traditionelle bilproducenter.

5.1.3 Materialer og bygninger

Som nævnt fokuserer analysen fra 2Dii på de selskaber og sektorer, som bidrager med den største del af den globale CO₂-udledning og derfor har størst indflydelse på understøttelsen af den globale klimaafnale. Ejendomme udgør en anseelig del af pensionskassens investeringsaktiver og tiltrækker alene af den grund megen opmærksomhed. Klimavenlige egenskaber er vigtige parametre, når vi foretager nye investeringer i ejendomme. Det er opførelsen af Nordias nye domicil i København et eksempel på.

5.1.4 Landbrug, fødevarer og skov

Denne kategori udgør den mindste investering og vurderes at have mindst indflydelse på understøttelsen af den globale klimaafnale blandt de nævnte sektorer. Kategorien indgår ikke i analysen fra 2Dii. Vi forventer dog at undersøge området nærmere på et senere tidspunkt.

Bestyrelsen har desuden arbejdet på at kunne lancere en forvalter af en global klimavenlig investeringsforening over for medlemmerne.