



WWF

DK

Rapport  
2019

# Grønne milliarder er det nye sort - tid til større ambitioner



WWF Verdensnaturfondens undersøgelse af de 16 største danske pensionskasser

WWF Verdensnaturfonden, oktober 2019

[www.wwf.dk](http://www.wwf.dk)

Research og analyse: Trine Glue Doan, Kristoffer La Cour

Spørgeskemaundersøgelse: Kristoffer La Cour

Forside © Shutterstock / Soonthorn Wongsaita / WWF

Enhver gengivelse eller kopiering – hel eller delvis – skal angive titel og kreditere udgiver som ophavsmand.

WWF er en af verdens største og mest erfarne uafhængige miljøorganisationer med mere end fem millioner støttere over hele verden og et aktivt globalt netværk i mere end 100 lande. WWF's mission er at stoppe forringelsen af jordens naturlige miljø og skabe en fremtid, hvor mennesker lever i harmoni med naturen. WWF arbejder for dette, dels ved at bevare naturens mangfoldighed med fokus på de biologisk rigeste naturtyper på jorden, dels ved at sikre, at naturens ressourcer udnyttes på en bæredygtig måde, og endelig ved at bekæmpe forurening og unødigt forbrug af ressourcer og energi.

# Resumé

Rapporten undersøger udviklingen indenfor de 16 største danske pensionskassers klimafokus, herunder systematisk integration af klimahensyn i investeringspolitikken, klimamål og transparens. Her ses en generel positiv udvikling sammenlignet med sidste WWF-undersøgelse (2018). Et bredt midterfelt er gået frem, nogle pensionskasser halter efter, mens PKA og MP Pension lægger positiv afstand til resten af feltet, men branchen er langt fra i mål. Nu er det tid til, at pensionskasserne for alvor omsætter mål og investeringspolitikker til handling. Der er brug for frasalg af fossile investeringer og en markant forøgelse af grønne energiinvesteringer.

Pensionskasse	Total 2019	Udvikling 2018-2019
PKA	11	2
MP Pension	11	5
PenSam	10	4
Industriens Pension	9	4
Pension Danmark	9	4
PFA	9	2
AP Pension	8	6
Lægernes Pension	8	2
P+	8	2
ATP	7	1
Danica Pension	7	4
Lærernes Pension	6	2
SamPension	6	1
Velliv	5	-
PBU	5	1
TopDanmark	1	1
Point / Maks.	120 / 192	Gns. udvikling 2,6 point

Skema 1: Pointfordeling per pensionskasse i 2019 samt udvikling ift. 2018. Fuld score på 12 point svarer til 2 point i alle 6 kategorier.

**Flere refererer til Paris-aftalen og har indrettet deres investeringsarbejde herefter:** 12 pensionskasser refererer nu til Paris-aftalen i deres investeringspolitik. Næsten halvdelen af pensionskasserne har systematisk integreret Paris-aftalen i arbejdet med investeringer. Men der er brug for, at alle kommer med og at ambitionsniveauet øges til 1,5-gradersmålet.

**Over halvdelen har formuleret mål om at øge investeringer i grøn energi:** 10 pensionskasser har nu sat mål, men flere mangler stadig at udtrykke en konkret tidshorisont, beløb og omfang. Også her skal ambitionsniveauet øges.

**Fortsat flere grønne investeringer:** Generelt ses en stigning i beløb og andel af grønne energiinvesteringer. Men den reelle andel af grønne energiinvesteringer er stadig lille.

**Der er en begyndende udvikling for frasalg af fossile investeringer:** Lærernes Pension, PKA og MP Pension går forrest med strategier for frasalg. Disse kan styrkes yderligere mht. at omfatte alle fossile energityper samt fastsætte årlige målsætninger. Det er kritisk, at resten af feltet også går i gang med formulering af frasalgsstrategier.

**Øget transparens og fokus på klima i det aktive ejerskab – men der er stadig vej igen:** 14 pensionskasser har klima som et selvstændigt fokus i det aktive ejerskab. Der er øget transparens omkring aktivt ejerskab, både gennem offentliggørelse af stemmeafgivelse og dialoglister. Men generelt mangler dokumentation for effekten af aktivt ejerskab, tydeligere krav om grøn omstilling med tidshorisont og frasalg som konsekvens.

**Flere ekskluderer på baggrund af klima og er transparente omkring det:** 15 pensionskasser udarbejder og offentliggør en eksklusionsliste. 11 af pensionskasserne har nu skrevet selskaber på eksklusionslisten på baggrund af klimahensyn.

**Nye tiltag samt øget opbakning til internationale investorkoalitioner og initiativer:** Nye tiltag som UN Net-Zero Asset Owners Alliance hæver ambitionsniveauet for institutionelle investorer med mål om klimaneutralitet i 2050 for den fulde investeringsportefølje. Stadig flere pensionskasser støtter op om tiltag som Climate Action 100+, der allerede har vist gode resultater.

# Indholdsfortegnelse

---

Resumé.....	1
<b>1.Introduktion .....</b>	<b>4</b>
<b>2. Nye tendenser.....</b>	<b>6</b>
2.1. Generelle konklusioner.....	6
2.2. Kategorispecifikke konklusioner.....	9
2.3. Udvikling af pensionskassernes klimafokus over tid.....	18
<b>3. Internationale investorinitiativer.....</b>	<b>20</b>
3.1. Øget opbakning til eksisterende og nye tiltag.....	20
3.2. WWF's arbejde med bæredygtige investeringer.....	23
<b>4. Metode og tidligere undersøgelser.....</b>	<b>25</b>
4.1. Datagrundlag og bedømmelseskriterier.....	25
4.2. De seks kategorier i vurderingen af pensionskasserne.....	26
4.3. Perspektivering af metode og resultater.....	27
<b>5. Gennemgang af de enkelte pensionskasser.....</b>	<b>29</b>
<b>Litteratur.....</b>	<b>60</b>

---

## Skemaer, figurer og bokse

**Skema 1:** Pointfordeling per pensionskasse i 2019 samt udvikling ift. 2018 (s. 1)

**Boks 1:** Hvordan skal undersøgelsen læses? (s. 5)

**Figur 1:** Pointfordeling per pensionskasse i 2019, søjlediagram. (s. 6)

**Skema 2:** Pointfordeling per pensionskasse i 2019 inkl. kategorioversigt samt udvikling ift. 2018, skemaoversigt (s. 8)

**Boks 2:** Our Only Future – Business Ambition for 1.5°C (s. 9)

**Boks 3:** PACTA (Paris Agreement Capital Transition Assessment) project (s. 10)

**Boks 4:** TCFD-anbefalingerne (s. 11)

**Boks 5:** Science Based Targets Initiative (s. 12)

**Boks 6:** UN Net-Zero Asset Owners Alliance (s. 20)

**Skema 3:** Konkrete internationale investorinitiativer (s. 22)

**Boks 7:** Asset Owners Guide to Oil and Gas Producers (s. 23)

## Forkortelser

CIP – Copenhagen Infrastructure Partners

EU – Den Europæiske Union

FN – De Forenede Nationer

FSB – Financial Stability Board

G20 – Group of 20

IEA – International Energy Agency

IIGCC – Institutional Investors Group on Climate Change

Kr. – Danske kroner

PACTA – Paris Agreement Capital Transition Assessment

SBTi – Science Based Targets Initiative

TCFD – Taskforce on Climate-related Financial Disclosures

UN – United Nations

UN PRI – United Nations Principles for Responsible Investments

USD - Amerikanske dollars

# 1. Introduktion

---



Klodens klima og biodiversitet er i krise. FN og tusinder af videnskabsfolk har for længst slået fast, at menneskets overudnyttelse af kloden koster på såvel klimakontoen som på dyrenes levesteder, hvor op mod en million dyrearter er i fare for at uddø.

Befolkningerne verden over kræver handling. Også herhjemme, hvor valgkampen i år tydeligt viste, at danskerne vil have en hurtig grøn omstilling – en vision som regeringen har sat ambitiøse mål for at imødekomme.

Men det er ikke helt nok. For uden penge, går omstillingen i stå.

De investeringer, vi laver nu, afgør fremtiden. Derfor er det helt centralt, at Danmarks pensionskasser og andre institutionelle investorer også påtager sig et ansvar for en grønnere fremtid. Uden pensionskasserne kan Danmark ikke tage sin rimelige andel af slæbet for at sikre en fremtid uden globale klimakriser, pressede økosystemer og nødstedte befolkningsgrupper.

Pensionskasserne har heldigvis hørt Planetens nødråb. Det er i den grad positivt, at pensionskasserne herhjemme bakker op om den danske regerings klimaambitioner og har forpligtet sig til at investere yderligere 350 milliarder kroner i grøn omstilling frem mod 2030.

WWF's undersøgelse af de danske pensionskassers grønne profil, som du sidder med nu, bekræfter det øgede klimafokus blandt de danske pensionskasser.

For første gang har et flertal af de undersøgte pensionskasser f.eks. indskrevet Paris-aftalen i deres investeringspolitikker, ekskluderet udvalgte selskaber på baggrund af klimahensyn og formuleret målsætninger for at øge investeringer i grøn energiteknologi. Det er alle vigtige trædesten til at sætte handling bag danskernes store ambitioner og politikernes målsætninger.

Men der skal ske endnu mere, hvis vi skal nå Paris-aftalens mål om at holde den globale temperaturstigning på under 1,5 grader. Hvis vi ikke handler nu, venter endnu større kriser forude. Massiv uddøen af arter, skovdød, ørkenspredning og mangel på vand og fødevarer, der vil ødelægge verdens unikke økosystemer og gøre millioner af fattige verdensborgere endnu fattigere.

Pensionskasserne sidder med nøglen til at løse udfordringerne, så hele verdens befolkning får et tryggere, renere og grønnere samfund - samtidig med at danskerne får et bedre afkast på deres pensionsopsparinger. Brug den!

Bo Øksnebjerg  
Generalsekretær, WWF Verdensnaturfonden

---

## Hvordan skal undersøgelsen læses?

**Kontekst:** Klimaforandringerne fylder mere og mere – også i investeringsverdenen, hvor investeringer i grøn energiteknologi har vundet markant indpas de seneste år og udgør et stigende strategisk fokus for institutionelle investorer. Klima er højt på den politiske og økonomiske dagsorden, så nu er det tid til reel klimahandling – der skal penge bag ord.

**Metode:** Undersøgelsen benytter samme metode som de seneste WWF pensionskasseundersøgelser. Dette betyder, at det primært er pensionskassernes fokus på klima gennem systematik, mål og transparens som undersøges. Formålet med at gentage metoden har været at 1) kunne sammenligne udvikling over tid, 2) holde pensionskasserne oppe på tidligere anbefalinger og mål og 3) tydeliggøre de systematikker og målsætninger, der skal drive den reelle klimahandling i den kommende periode.

**Implikationer:** Undersøgelsen viser en markant fremgang ift. pensionskassernes systematik, mål og transparens relateret til klima. Resultaterne skal derfor læses med forbehold, da topscoreplaceringer til f.eks. PKA og MP Pension primært betyder et omfattede fokus på klimahensyn i målsætninger og politikker. Dette skal nu omsættes til klimahandling med betydelige investeringer i grøn energiteknologi og frasalg af fossil energi og dermed en omstilling i den reelle økonomi. Læs mere under perspektivering af metode, s. 26.

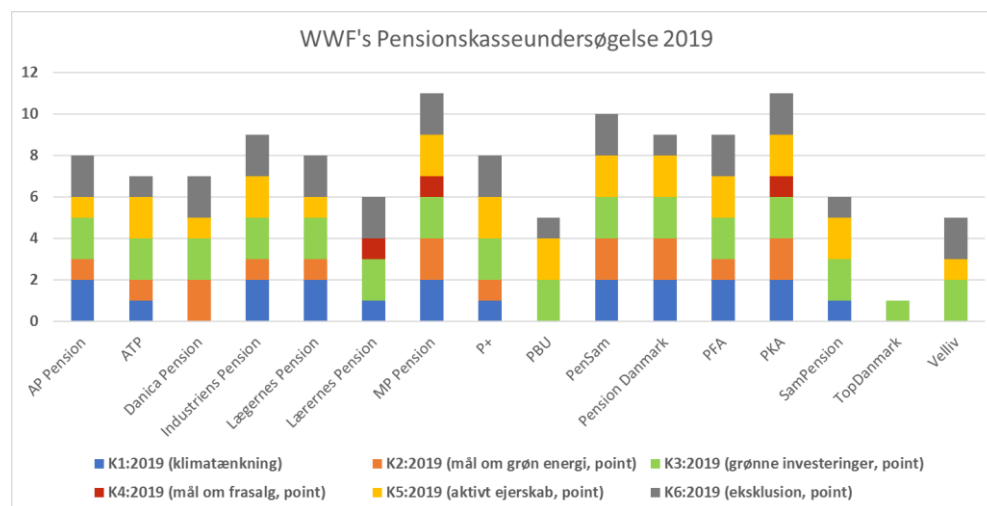
Boks 1: Hvordan skal undersøgelsen læses?

## 2. Nye tendenser

### 2.1. Generelle konklusioner

#### Positiv udvikling for et bredt midterfelt af danske pensionskasser

Danmarks største pensionskasser har samlet set haft øget fokus på klimahensyn siden WWF's sidste undersøgelse (2018). Dette års undersøgelse viser et stort midterfelt af pensionskasser, der er gået frem i op til flere af undersøgelsens seks kategorier. Den brede fremgang skyldes særligt indskrivning af Paris-aftalen i deres investeringspolitikker samt øget klimasystematik i investeringsarbejdet, ligesom flere pensionskasser har formuleret målsætninger for at øge investeringer i grøn energiteknologi. Desuden er klimafokus og transparens i det aktive ejerskab øget, mens et flertal af selskaber nu ekskluderer på baggrund af klimahensyn. Der er dog stadig et stykke vej igen før midterfeltet har tilstrækkeligt fokus på klima i deres investeringsarbejde. Særligt to pensionskasser har lagt positiv afstand til resten af feltet. Beklageligt er enkelte pensionskasser stadig tilbagestående og de anbefales bl.a. at referere til Paris-aftalens mål samt at sætte mål for at øge deres investeringer i grøn energiteknologi.



Figur 1: Pointfordeling per pensionskasse i 2019, søjlediagram.

#### PKA og MP Pension i front, men der er stadig vej igen

PKA og MP Pension kommer ud på en delt førsteplads, begge med 11 point. MP Pension kan fremhæves som dette års "højdespringer" med fremgang på hele 5 point. Siden sidste undersøgelse har MP Pension integreret Paris-aftalen i deres investeringspolitik gennem systematisk brug af komplementære klimavurderingsværktøjer, vedtaget en målsætning om at øge andelen af grønne investeringer gennem en 'klimapulje', og endelig er en spæd frasalgsstrategi blevet formuleret.

Rykket hos PKA, der i de seneste år har været i front, skyldes at pensionskassen siden sidst har integreret Paris-aftalen i deres investeringspolitik med systematisk brug af en række komplementære klimavurderingsværktøjer samt vedtaget af en begyndende strategi for frasalg, hvor "alle investeringer i kul-, olie- og

---

gassektorerne sælges fra ved udgangen af 2022, hvis virksomhederne ikke har vedtaget specifikke planer for at leve op til Paris-aftalen samt integreret aftalens mål i deres respektive forretningsstrategier”.

Men der er stadig vej igen - nu skal MP Pension, PKA og de andre pensionskasser omsætte målsætninger og politikker til klimahandling med frasalg af fossil energi kombineret med betydelige investeringer i grøn energiteknologi.

Skemaet nedenfor viser fordelingen af point til de enkelte pensionskasser i 2019. Desuden viser skemaet pointudviklingen ift. den seneste rapport fra 2018, samt de point WWF har givet den enkelte pensionskasse i hver af de seks kategorier i 2019.

Pensionskasse	Total 2019	Udvikling 2018-2019	Total 2018	Klimatænkning (Paris-aftalen)	Mål om grøn energi	Grønne investeringer	Mål om frasalg af fossil energi	Aktivt ejerskab ift. klima	Praksis for eksklusion
PKA	11	2	9	2	2	2	1	2	2
MP Pension	11	5	6	2	2	2	1	2	2
PenSam	10	4	6	2	2	2	0	2	2
Industriens Pension	9	4	5	2	1	2	0	2	2
Pension Danmark	9	4	5	2	2	2	0	2	1
PFA	9	2	7	2	1	2	0	2	2
AP Pension	8	6	2	2	1	2	0	1	2
Lægernes Pension	8	2	6	2	1	2	0	1	2
P+	8	2	6	1	1	2	0	2	2
ATP	7	1	6	1	1	2	0	2	1
Danica Pension	7	4	3	0	2	2	0	1	2
Lærernes Pension	6	2	4	1	0	2	1	0	2
SamPension	6	1	5	1	0	2	0	2	1
Velliv	5	-	-	0	0	2	0	1	2
PBU	5	1	4	0	0	2	0	2	1
TopDanmark	1	1	0	0	0	1	0	0	0
<b>Point / Maks.</b>	<b>120 / 192</b>	<b>Gns. udvikling 2,6 point</b>	<b>74/180</b>	<b>20 / 32</b>	<b>16 / 32</b>	<b>31 / 32</b>	<b>3 / 32</b>	<b>24 / 32</b>	<b>26 / 32</b>

Skema 2: Pointfordeling per pensionskasse i 2019 inkl. kategorioversigt samt udvikling ift. 2018. 12 point svarer til 2 point i alle 6 kategorier og er dermed fuld score. Bemærk at AP Pension ikke besvarede spørgeskemaet i WWF's sidste undersøgelse, dette kan til dels forklare den store fremgang.

---

## 2.2. Kategorispecifikke konklusioner

### Klimatænkning: Flere refererer til Paris-aftalen og investerer på baggrund heraf

#### Stadig flere refererer til Paris-aftalen

WWF's seneste pensionskasseundersøgelse fra 2018 viste en tendens mod en øget klimaopmærksomhed blandt de danske pensionskasser, og denne tendens er fortsat. Dette kommer særligt til udtryk i det øgede fokus på FN's klimaaf tale, der blev vedtaget i Paris i 2015. WWF anser Paris-aftalen som normsættende for det klimarelaterede arbejde blandt institutionelle investorer og generelt. Det tillægges stor vægt, at pensionskasserne har integreret en reference til aftalen i deres investeringspolitik. Derfor ser WWF positivt på, at 12 ud af de 16 pensionskasser refererer til Paris-aftalen i deres investeringspolitik – dog med varierende tydelighed.

Det er særligt positivt, hvis en pensionskasse understreger 1,5 graders-målet, hvilket PensionDanmark gør med tilslutningen til den nye kampagne 'Our Only Future'. Andre pensionskasser refererer til målet om "maksimalt 2 graders global opvarmning og så tæt på 1,5 grader som muligt" eller blot til 2 graders-målsætningen, mens flere refererer til Paris-aftalen i bredere forstand uden at fremhæve egne målsætninger for at komme på linje med Paris-aftalen. Denne klare tendens øger samtidig presset på Danica Pension, PBU, TopDanmark og Velliv, der endnu ikke refererer til Paris-aftalen.

#### Our Only Future – Business Ambition for 1.5 °C

UN Global Compact har i samarbejde med en lang række aktører iværksat den globale kampagne 'Our Only Future - Business Ambition for 1.5 °C'. Kampagnens mål er at få virksomheder til at tilslutte sig 1,5 graders-målet baseret på 'Science-Based Targets' og/eller målet om nul-emission i 2050. Erhvervsledere underskriver en såkaldt 'pledge', hvori virksomhedens klimaforpligtigelse beskrives. Ved Klimatopmødet i New York d.23/9 2019, havde 87 virksomheder tilsluttet sig initiativet med en samlet værdi på 2,3 billioner USD og med årlige emissioner svarende til 73 kulfyrede kraftværker (1).

Boks 2: Our Only Future – Business Ambition for 1.5°C

#### Klimasystematik på trods af mangelfulde metoder, scenariemodeller og data

Mens reference til Paris-aftalen og påbegyndt arbejde mod efterlevelse af aftalen kvitteres med 1 point, så kan pensionskasserne score 2 point, hvis investeringsarbejdet er tydeligt indrettet efter at understøtte Paris-aftalens mål. Dette er dog en kompliceret vurdering, der ligeledes afføder en principiel diskussion. Ideelt set vil systematisk arbejde med Paris-aftalen betyde, at pensionskasserne opgør og analyserer samtlige investeringers nuværende og fremtidige udslip af drivhusgasser og vurderer dette vha. præcise scenarieanalyser. Dette forudsætter dog at præcise og komplementære metoder

Klimatænkning: 7 ud af 16 pensionskasser har nu indrettet investeringsarbejdet efter at understøtte Paris-aftalens mål.

og scenariemodeller samt fuldkommen data eksisterer. I realiteten har pensionskasserne dog fortsat begrænsede muligheder for ideel klimasystematik i investeringsarbejdet, da man på nuværende tidspunkt må nøjes med at benytte de eksisterende metoder, scenariemodeller og data, selvom disse endnu ikke er tilstrækkelige. En central udfordring er, at der endnu ikke findes en fyldestgørende metode for gennemførelse af en 1,5-graders scenarieanalyse. Flere af pensionskasserne peger også på, at der mangler dataopgørelse for scope 3 udledninger<sup>1</sup>. Ligeledes efterspørges der generelt bedre regulering og markedsstandarder på området for bæredygtig finans og investering.

Fremfor at fjerne muligheden for at score 2 point ud fra argumentet, at det pt. ikke er muligt at indrette investeringsarbejdet fuldt ud efter at understøtte Paris-aftalens mål, så kvitteres der med 2 point til de pensionskasser, der målrettet har integreret en klimasystematik, på trods af mangelfulde metoder, scenariemodeller og data.

I undersøgelsen lægges der derfor vægt på følgende tre parametre; 1) om pensionskasserne benytter de eksisterende komplementære metoder, herunder CO<sub>2</sub>e-opgørelser, klimarelaterede stress-tests og særligt vigtigt klimarelaterede scenarieanalyser (2 graders-scenarie; PACTA m.fl.), samt 2) har fastlagt en årlig systematik for gentagelse af disse analyser. Ligesom det er afgørende, at 3) resultaterne fra disse analyser afspejles i pensionskassens investeringsbeslutninger samt følger TCFD's anbefalinger til systematisk og konsistent klimarelateret rapportering (se boks 3, s. 11). I den seneste undersøgelse (2018) var der ingen pensionskasse, der eksekverede på alle tre parametre (2), men i år ses en positiv udvikling på området.

## PACTA

PACTA-metoden tillader investorer at gennemføre klimarelaterede scenarieanalyser af deres investeringsporteføljer og dermed undersøge, hvorvidt deres investeringer er i overensstemmelse med Paris-aftalen. Typisk tager PACTA-scenarieanalysen udgangspunkt i et temperaturstigningsscenarie på 2-grader. WWF støtter op om PACTA-metoden. Med økonomisk støtte fra KR Fonden lavede WWF i 2018 en analyse af store europæiske investorers efterlevelse af Paris-aftalen. Her gennemførtes en række PACTA-analyser med udgangspunkt i et "well below 2 degrees" scenarie.

Analysen kan læses her:

[http://d2ouvy59p0dg6k.cloudfront.net/downloads/3118\\_wwf\\_climate\\_alignment\\_of\\_asset\\_owners\\_energy\\_portfolios\\_report\\_11\\_lr.pdf](http://d2ouvy59p0dg6k.cloudfront.net/downloads/3118_wwf_climate_alignment_of_asset_owners_energy_portfolios_report_11_lr.pdf)

Boks 3: PACTA (Paris Agreement Capital Transition Assessment) project

<sup>1</sup> Indirekte udledning fra værdikæden

Ud fra omtalte betragtning af klimasystematik i investeringsarbejdet, vurderes det, at 7 ud af de 16 pensionskasser tydeligt har indrettet investeringsarbejdet efter at understøtte Paris-aftalens mål. Samtlige af disse foretager systematisk klimarelaterede scenarieanalyser (typisk PACTA's 2-gradersscenarie) på årlig basis, nogle halvårslige, mens langt de fleste opgør deres aktieporteføljes CO<sub>2</sub>-udslip samt gennemfører klimarelaterede stress-tests. Fælles for dem alle er, at der er foretaget investeringsbeslutninger på baggrund af ovennævnte analyser, og at der generelt tages højde for disse i investeringsarbejdet. Bl.a. har PenSam vist markant udvikling siden sidst og foretager nu PACTA-analyser på halvårlig basis og ekskluderer på baggrund heraf.

### TCFD-anbefalingerne

G20's Financial Stability Board (FSB) nedsatte i december 2015 'Taskforce on Climate-related Financial Disclosures' (TCFD). TCFD's formål er at udvikle anbefalinger til virksomheder og investorer om, hvordan klimarelaterede finansielle risici kan opgøres og offentliggøres, hvilket kan bidrage som relevant information ved investeringsbeslutninger. Målet er, at bedre data og gennemsigtighed vil styrke, hvordan klimarelaterede finansielle risici vurderes, prissættes og håndteres. TCFD's har følgende 4 overordnede anbefalinger (3):

- **Ledelse:** Oplys virksomhedens ledelse vedr. klimarelaterede risici og muligheder.
- **Strategi:** Oplys de aktuelle og potentielle klimarelaterede risici og muligheder for virksomheden, dens strategi og økonomiske planlægning.
- **Klimarelaterede risici og muligheder:** Oplys, hvordan virksomheden identificerer, vurderer og forholder sig til klimarelaterede risici og muligheder.
- **Metrics og mål:** Oplys mål og forventninger, der anvendes til at vurdere og håndtere klimarelaterede risici og muligheder.

#### Boks 4: TCFD-anbefalingerne

Det er tydeligt, at en reference til Paris-aftalen er et afgørende første skridt i retning af at indrette investeringsarbejdet efter aftalen. Således havde stort set alle de pensionskasser, der i denne undersøgelse scorer 2 point, refereret til Paris-aftalen ved sidste undersøgelse (2018) og påbegyndt indsats for klimasystematik efterfølgende. WWF forventer således, at pensionskasserne, der i dag blot refererer til Paris-aftalen, i nærmeste fremtid vil leve op til referencen og optimere investeringsarbejdet efter systematisk understøttelse af aftalens mål.

#### Feltet er i udvikling

Forudsætningerne for, at de danske pensionskasser kan indrette deres investeringsarbejde efter Paris-aftalen, forbedres betydeligt disse år. Således udvikles og opjusteres alt fra metoder og scenarieanalyser til tilgængelighed og

---

kvalitet af data, ligesom regulering og markedsstandarder samt taksonomi styrkes.

### Science Based Target Initiative (SBTi)

Blev startet som et initiativ målrettet virksomheder, der ønsker at reducere deres CO<sub>2</sub>e-udledning til at være på linje med Paris-aftalens mål. Virksomheden forpligtiger sig til videnskabeligt fastsatte reduktioner indenfor alle virksomhedens direkte aktiviteter (GHG protocol scope 1) samt for elektricitet (GHG protocol scope 2) og i et vist omfang for værdikæden (GHG protocol scope 3) afhængig af virksomhedstype. Målsætningen er blevet almindelig praksis blandt verdens største virksomheder. Over 80 pct. af de 500 største virksomheder har reduktionsmål på plads. Dette er en god start, men det går ikke hurtigt nok. Fra oktober 2019 vil alle nye forpligtigelser være baseret på 1,5 graders-målet.

En SBT-metode målrettet institutionelle investorer, der følger 1,5 graders-målet, er under udvikling. Denne forventes færdig i første del af 2020 (5).

#### Boks 5: Science Based Targets Initiative

Som nævnt er en central udfordring, ift. at gøre pensionskasserne klimavenlige, at der fortsat mangler en metode til at gennemføre en scenarieanalyse af investeringsporteføljen ift. Paris-aftalens 1,5 graders-mål af alle aktivklasser. Dette arbejdes der på flere steder. Efter kritik fra forskere, NGO'er og investorer er f.eks. IEA nu ved at udvikle en metode til at opgøre porteføljen ift. 1,5-gradersscenariet (4). Ligeledes forventer 'Science Based Target Initiativet' (SBTi) at lancere en scenariebaseret model i foråret 2020 målrettet institutionelle investorer til efterlevelse af 1,5 graders-målet i investeringsporteføljen.

En anden udfordring er den begrænsede datatilgængelighed og -kvalitet, herunder i særdeleshed den manglende data på scope 3 udledninger, der ofte gør det svært at få et retvisende billede af en investeringsporteføljens reelle CO<sub>2</sub>-aftryk. Også her er området i udvikling og generelt bliver selskaber og analysevirksomheder stadig bedre til at udlede, analysere og gemme data bl.a. ved brug af teknologiske løsninger. Konkret har SBTi fremlagt best-practices for håndtering af scope 3 data.

En tredje udfordring er mangel på gennemsigtighed og overblik ift. investeringers konsekvenser for miljø og klima. Her har danske pensionskasser og investorer bl.a. blikket rettet mod udviklingen af EU-lovgivningen om taksonomi for bæredygtig finansiering, der forventes at falde på plads i nær fremtid. Med en mere retvisende teknisk klassificering af økonomiske aktiviteter miljø- og klimakonsekvenser vil EU sikre et 'level-playing field' for investorer. Dette vil bl.a. øge gennemsigtighed ift. hvornår investeringer er grønne og samtidig gøre bæredygtighed til et centralt konkurrenceparameter.

---

Den ovenstående udvikling giver pensionskasserne bedre forudsætninger for at indrette deres investeringsarbejde efter Paris-aftalen. Samtidig stiller det også øgede krav til dem om bl.a. at investere i overensstemmelse med 1,5 graders-målet, fokusere bredere på klimahensyn og samtlige aktivklasser samt sikre fuld transparens omkring deres investeringer.

### **Mål om grøn energi: Over halvdelen har formuleret mål om at øge investeringer i grøn energi**

#### **Flere har mål om at øge grønne investeringer**

11 ud af de 16 pensionskasser har nu eksplicit formuleret mål om at øge deres investeringer i grøn energiteknologi, hvoraf 5 af disse har sat specifikke beløb- og tidsmål. Her kan PenSam fremhæves. I 2019 satte PenSam et konkret mål om, at 10 pct. af investeringsporteføljen i 2025 skal være investeret i den grønne omstilling, bl.a. gennem "direkte investeringer i vedvarende energi, grønne obligationer, infrastrukturfonde samt direkte lån (via fonde) til projekter, der arbejder for grøn omstilling og bæredygtige tiltag". Hertil kan også nævnes PKA's ambition om at have investeret 10 pct. af deres formue i klimaprojekter ved udgangen af 2020 og MP Pensions mål om at have investeret 5 pct. af den samlede formue i 2023 i en klimapulje. PensionDanmark har desuden nået deres målsætning om at investere 10 pct. af formuen i grønne infrastrukturprojekter og vil fastholde dette niveau med forventning om, at dette vil øge allokeringen til grønne investeringer med ca. 17 mia. kr. frem mod 2030.

#### **WWF efterspørger flere mål helst med tidshorisont, beløb og omfang**

Foruden ovennævnte har 6 pensionskasser formuleret kvalitative og mere eller mindre fokuserede mål om at øge investeringer i grøn energiteknologi. Dette anser WWF for at være gode første skridt men understreger, at effektfulde mål bør hænges op på en konkret tidshorisont og en andel af den samlede formue samt udelukkende omhandle grønne investeringer. Det er positivt, når f.eks. PFA formulerer et mål om at bidrage til verdensmål 7 og 13 (hhv. bæredygtig energi og klimaindsats), men før der kvitteres med fuld score, skal der suppleres med kvantificering af både tidshorisont, beløb og omfang (sektorer, aktivklasser, mv.). Vi kan beklageligt fortsat konstatere, at en betydelig andel på 5 pensionskasser hverken har formuleret kvalitative eller kvantitative målsætninger om at øge investeringerne i grøn energiteknologi. Dette anbefaler WWF på det kraftigste – både fordi det er god forretning, men også fordi det sender et klart signal til investeringsverdenen om, at grønne energiinvesteringer er en strategisk prioritet fremover.

I forbindelse med FN's Klimatopmøde den 23. september 2019 offentliggjorde den danske pensionsbranche en forpligtigelse på yderligere 350 mia. kr. investeringer i grøn omstilling frem mod 2030 sammen med Statsminister Mette Frederiksen. Det svarer til 10 pct. af den samlede investeringsformue i 2030. I forlængelse af denne udmelding har WWF været i kontakt med samtlige af de

Grønne investeringer: 5 pensionskasser har fortsat ingen målsætninger om at øge investeringerne i grøn energiteknologi.

---

undersøgte pensionskasser. Således er datasættet opdateret ift. den udmeldte forpligtigelse.

WWF ser positivt på branchens udmeldte forpligtelse, men så dog gerne, at indikatorer for realisering af målet om de 350 mia. kr. blev tydeliggjort. Herunder, at målet specificeres på pensionskasseniveau, så det er muligt at følge progressionen i investeringer hos de enkelte pensionskasser. Ligeledes bør der opstilles delmål, som kan sikre, at investeringerne realiseres rettidigt. Og desuden kan spørgsmålet stilles: er 10 pct. i 2030 tilstrækkeligt? Set i lyset af det enorme investeringsbehov for hurtig, grøn omstilling af energisektoren ifl. FN's Verdensmål 7, hvilket bl.a. understreges i IRENA's 2050-rapport (6).

### Konkrete grønne investeringer: Stigning i grønne investeringer

Igen i år tildeles der flest point i kategorien for konkrete grønne investeringer, hvor alle pensionskasser, med undtagelse af én, scorer 2 point. Det kan konkluderes, at de danske pensionskasser har betydelige direkte investeringer i grøn energiinfrastruktur eller i fonde med særligt fokus på store investeringer i grøn energiteknologi, foruden grønne aktieinvesteringer. Bl.a. har flertallet af pensionskasserne investeringer gennem Copenhagen Infrastructure Partners (CIP). For langt de fleste pensionskasser gælder det, at investeringerne i grøn energiteknologi steg i løbet af 2018 og de forventer, at disse stiger yderligere i 2019. Denne tendens understreger, at det fortsat er god forretning at investere i grøn energiteknologi.

### Frasalgsstrategi: en ny udvikling undervejs?

Igen i år understreger de fleste pensionskasser, at aktivt ejerskab rummer større potentiale for indflydelse end frasalg. Dette er ud fra argumentet om, at man bedst kan præge udviklingen af et selskab, hvis man som investor 'siddet med ved bordet' gennem kritisk dialog og stemmeafgivelse.

Det er WWF's holdning, at aktivt ejerskab kan være et vigtigt redskab i nogle tilfælde, hvor reel grøn omstilling af selskabet er realistisk inden for en kort årrække. Hvad angår selskaber med en forretningsmodel baseret på udvinding af fossile brændsler, forholder WWF sig skeptisk til, i hvilket omfang rettidig omstilling overhovedet er mulig. I stedet anbefales frasalg enten konsekvent eller som et resultatorienteret aktivt ejerskab med kort tidshorisont. Derfor ser WWF positivt på, at nogle af pensionskasserne siden sidste undersøgelse er begyndt at vise interesse for frasalg. Den tidligere undersøgelse viste, at flere pensionskasser ekskluderer kulselskaber og denne tendens fortsætter, da kulinvesteringer ikke længere er profitable. Særligt positivt er det, at enkelte pensionskasser nu går forrest med formulering af strategier for frasalg, der ikke blot omhandler kul og tjæresand, men også i et vist omfang olie og gas. Pensionskasserne udtrykker generelt, at andelen af fossile investeringer er faldet

**Frasalg: det er kritisk at flere pensionskasser indenfor det kommende år får formuleret frasalgsstrategier med lave bagatelgrænser og korte tidslinjer.**

---

fra 2017 til 2018 og forventes at falde yderligere i 2019. Dette betyder dog ikke nødvendigvis en reduktion af fossile investeringer i absolutte termer.

#### **PKA, MP Pension og Lærernes Pension går forrest med strategier for frasalg**

PKA's nye frasalgsstrategi omfatter investeringer i fossile selskaber, som del af en ambitiøs tilgang til aktivt ejerskab. PKA har vedtaget en politik om at frasælge investeringer i de kul, olie og gasselskaber, som ved udgangen af 2022 ikke har vedtaget specifikke planer for at leve op til Paris-aftalen samt integreret aftalens mål i deres respektive forretningsstrategier. Dette omfatter alle investeringer og er således et ambitiøst bud på, hvordan institutionelle investorer kan lægge pres på den grønne omstilling af fossile selskaber. Mens det er positivt at alle fossile energityper er omfattet af strategien, bør denne også indeholde konkrete årlige frasalgsmål før den kan opnå 2 point i WWF's undersøgelse.

MP Pension har også formuleret et bud på en frasalgsstrategi med beslutningen om frasalg af "alle aktier i fossile selskaber" ved udgangen af 2020. Dog omfatter strategien ikke frasalg af gasselskaber. Det er positivt med en kort tidshorisont for frasalg, men strategiens bagatelgrænser på hhv. 25 pct. (kul/tjæresand) og 50 pct. (olie) er for høje og bør skærpes til. Samlet set gives MP Pension derfor kun 1 point i denne kategori.

Lærernes Pension har formuleret en strategi for konsekvent frasalg af investeringer i kul, oliesand og arktisk boring. Strategien omhandler dog ikke andre olieinvesteringer eller gas. Frasalgsstrategiens bagatelgrænse er reduceret fra 20-25 pct. i december 2017 til blot 5 pct. i april i 2019 - dvs. max. 5 pct. af et selskabs omsætning må komme fra de nævnte fossile kilder. Denne lave bagatelgrænse kan tjene som eksempel for andre pensionskasser og institutionelle investorer, der typisk opererer med bagatelgrænser på 25-50 pct. Frasalgsstrategien skal ses i lyset af Lærernes Pensions strategiske beslutning om ikke at føre aktivt ejerskab pga. pensionskassens lille størrelse, men i stedet konsekvent frasælge investeringer, der ikke lever op deres etiske kodeks, som omfatter klimarelaterede investeringer. WWF ser positivt på, at Lærernes Pensions frasalgsstrategi allerede er effektueret med systematiske frasalg i særligt 2018. Men før der samlet set kan kvitteres med 2 point, skal frasalgsstrategien omfatte alle fossile energityper.

PKA, MP Pension og Lærernes Pension har forskellige begyndende strategier for frasalg, og det er en ny og positiv udvikling. Disse kan styrkes yderligere mht. at omfatte alle fossile energityper samt at fastsætte årlige målsætninger for frasalg og effektuere disse. Desuden er det centralt, at tilstrækkeligt lave bagatelgrænser defineres. Det er kritisk, at andre pensionskasser inden for det kommende år påbegynder arbejdet med at formulere frasalgsstrategier.

---

### Aktivt ejerskab: Øget transparens og fokus på klima - men er det nok?

Hvornår er aktivt ejerskab vejen frem? Og hvordan ser effektivt ejerskab ud? Det centrale spørgsmål ift. aktivt ejerskab er, hvorvidt pensionskasserne bidrager til at skabe reelle grønne forandringer i selskaberne inden for en kortere årrække – eller om det aktive ejerskab bliver en dårlig undskyldning for at fastholde ikke-bæredygtige investeringer uden udsigt til reel forandring?

Hvad angår investeringer i selskaber baseret på fossil energi, bør udførelsen af aktivt ejerskab sammentænkes med frasalg.

Med dette for øje er aktivt ejerskab kun meningsfuldt og berettiget, hvis reelle ændringer i selskabet er realistiske inden for en afgrænset tidshorisont. Sidstnævnte pointe om en klar tidshorisont kan ikke understreges nok. Pensionskassernes aktive ejerskab bør tage udgangspunkt i kritisk dialog og stemmeafgivelse relateret til klima med kvalificerede reduktionsmål for selskabets klimaaftryk og med korte tidshorisonter for disse mål. Ligeledes skal eksklusion udtrykkes som reel konsekvens, hvis selskabet ikke leverer tilstrækkeligt på klimaområdet. I den forbindelse kan det være særligt effektfuldt, når investorer går sammen i koalitioner som Climate Action 100+ og IIGCC, sådan at presset for forandring hos selskabet øges markant.

#### Klima som selvstændigt fokus hos selskaberne

Tendensen fra sidste WWF-undersøgelse fortsætter og klima ser ud til at være stadfæstet som selvstændigt emne i danske pensionskassers aktive ejerskab. Således fører 14 af de 16 pensionskasser aktivt ejerskab i relation til klima, hvoraf bl.a. AP Pension, Industriens Pension, P+ og PFA nævner Paris-aftalen som central for deres aktive ejerskab. 12 af de 14 pensionskasser peger på konkrete affødte fremskridt på klimaområdet, mens det relativt nye klimafokuserede aktive ejerskab hos AP Pension og Danica Pension endnu ikke har vist fremskridt på området. Kun Topdanmark giver udtryk for, at de ikke inkluderer klimahensyn i deres aktive ejerskab, mens Lærernes Pension slet ikke fører aktivt ejerskab (men i stedet frasælger investeringer, der ikke er i overensstemmelse med deres investeringspolitik, se afsnittet ovenfor).

De fleste pensionskasser udøver selv deres aktive ejerskab, men typisk i samarbejde med en ekstern samarbejdspartner, som f.eks. Hermes EOS eller Sustainalytics. Ligeledes tilslutter flertallet sig investorinitiativet Climate Action 100+, hvis mål det er at påvirke de verdens 100+ største CO<sub>2</sub>e-udledere til at tage højde for klimaudfordringen, reducere deres CO<sub>2</sub>e-aftryk og øge transparens på området. Når pensionskasserne spørges ind til eksempler på fremskridt på klimaområdet gennem aktivt ejerskab, peger hovedparten netop på resultater i regi af Climate Action 100+, herunder bl.a. på Royal Dutch Shell, der efter kritisk dialog har sat mål om at efterleve 2-graders målet, skærpet rapportering om CO<sub>2</sub>e-udledning samt meldt sig ud af en central olielobbygruppe.

Undersøgelsen viser en fremgang ift. pensionskassernes transparens omkring aktivt ejerskab, men graden er transparens er svingende.

Det klimarelaterede aktive ejerskab handler ideelt om omstilling af selskabers forretningsmodeller ud fra Paris-aftalen og generelt reduktion af CO<sub>2</sub>-aftryk, men også om at øge transparens ift. selskabernes klimarapportering og håndtering af klimarelaterede risici. Hvad angår investeringer i selskaber baseret på fossil energi, er det dog fortsat et spørgsmål om omstillingen går tilstrækkeligt hurtigt og om frasalg ville have hurtigere og større effekt. Netop derfor bør en strategi for frasalg sammentænkes med udførelsen aktivt ejerskab.

### Transparens

Det er vigtigt med en høj grad af åbenhed omkring pensionskassernes aktive ejerskab. Dels for at kunne påvise, at der reelt arbejdes målrettet med klimaspørgsmålet og dels for at øge presset på selskaberne. På dette område viser undersøgelsen fremgang blandt flere af selskaberne, men graden af transparens svinger dog betydeligt. Bl.a. kan det fremhæves, at 10 ud af de 16 pensionskasser nu offentliggør overblik over deres dialog med selskaber – dog med forskellig detaljegråd, hvor de fleste blot oplyser på emneniveau, at en specifik selskabsdialog har klima som fokus.

Hvad angår stemmeafgivelse offentliggør AP Pension, ATP, MP Pension, P+, PBU, PenSam og PKA nu detaljeret information om, hvordan der er stemt på det enkelte selskabs generalforsamlinger, hvilke kan tilgås via. deres hjemmesider. Industriens Pension, PensionDanmark, PFA og Velliv offentliggør mindre detaljeret information om stemmeafgivelse på overbliksniveau, men med mulighed for uddybning ved henvendelse. Lægernes Pension og Sampension er i proces ift. at styrke transparens omkring stemmeafgivelse, mens Danica Pension og TopDanmark ikke offentliggør stemmeafgivelser. Lærernes Pension offentliggør af gode grunde ikke stemmeafgivelse, da pensionskassen ikke fører aktivt ejerskab.

De fleste pensionskasser tilbyder nu relativ overskuelig adgang til deres information om aktivt ejerskab, herunder vedr. dialog og stemmeafgivelse. PKA kan fremhæves som interessant eksempel, der med en separat hjemmeside om ansvarlige investeringer skaber godt overblik over og detaljeret indsigt i deres arbejde med aktivt ejerskab. I flere tilfælde er det således blevet lettere for investeringsverdenen, pensionsmedlemmer og offentligheden at følge med i, hvordan arbejdet med aktivt ejerskab realiseres, mens der stadig er vej endnu for en del pensionskasser.

### Eksklusion: Flere ekskluderer på baggrund af klima og er transparente omkring dette

15 ud af de 16 pensionskasser udarbejder en eksklusionsliste og offentliggør denne. Heraf fremgår, at 11 af pensionskasserne nu ekskluderer på baggrund af klimahensyn. Dette er en markant fremgang siden seneste undersøgelse (2018), hvor kun 4 pensionskasser ekskluderede af denne grund. WWF ser derfor en

Eksklusion: Det er positivt at 11 pensionskasser ekskluderer på baggrund af klimahensyn, men eksklusion af olie- og gasselskaber er stadig begrænset.

positiv udvikling, hvor klimahensyn bliver en konkret eksklusionskategori. Dog bør det pointeres, at de klimarelaterede eksklusioner typisk omhandler selskaber baseret på udvinding af kul og i nogen grad tjæresand, mens olie- og gasselskaber kun ses i begrænset omfang på eksklusionslisterne. Der er således markant plads til forbedring, hvilket bør afspejles i udviklingen af konsekvente frasalgsstrategier.

### 2.3. Udvikling af pensionskassernes klimafokus over tid

Dette års rapport konkluderer, at der er et fortsat stigende klimafokus hos de danske pensionskasser kombineret med en begyndende klimahandling, i særdeleshed hos enkelte pensionskasser. Disse resultater kan læses ind i en historisk udvikling, hvor WWF over de seneste 6 år har undersøgt spørgsmålet om klimahensyn i pensionskassernes investeringsarbejde. Det øgede fokus på klima og bæredygtighed, både politisk og i samfundet generelt, afspejles således i pensionskassernes gradvise transformation imod en mere klimavenlig måde at forvalte danskernes pensionsmilliarder på.

Ved første udgave af WWF's pensionskasserapport i 2013 var enkelte pensionskasser så småt begyndt at forholde sig til klimaforandringerne, mens branchen generelt var tydeligt tilbagestående på spørgsmålet. Blot 3 ud af de dengang 8 undersøgte pensionskasser havde forventninger om at investere mere i grøn energiteknologi. Ingen af pensionskasserne abonnerede på overbevisningen om, at klimaforandringerne kunne få negative konsekvenser for deres investeringer. Flere selskaber havde udarbejdet en eksklusionsliste, men ikke offentliggjort denne, og kun PKA og Danica Pension havde skrevet klima på som et eksklusionskriterium – dog uden at have foretaget egentlige klimarelaterede eksklusioner. På den positive side havde flertallet af pensionskasserne foretaget investeringer i grøn energiteknologi – dog var procentandelen af den samlede investeringsformue ubetydelig lille. Alt i alt fyldte klimahensyn meget lidt hos pensionskasserne ligesom i investeringsverdenen generelt, hvor et entydigt fokus på afkast var altoverskyggende.

Med pensionskasserapporterne i 2014 og 2016 blev niveauet hævet for, hvad der skulle til for at få point, mens vi så en gradvis udvikling mod større klimafokus hos pensionskasserne. I 2014 fik PKA og Nordea Liv og Pension (nu Velliv) f.eks. hver tildelt et point for at fremme klimatænkning i investeringspolitikken, bl.a. ved at forholde sig eksplicit til klimaforandringernes konsekvenser for deres investeringer. Begge pensionskasser fik desuden foretaget en CO<sub>2</sub>-opgørelse af dele af deres portefølje. I 2016 øgedes investeringer i grøn energi, mens flere pensionskasser fik praksis for eksklusion på grund af klimahensyn. Et flertal fik tildelt 2 point i kategorien for grønne investeringer for at have foretaget større direkte investeringer i grøn

---

I 2013 havde pensionskasserne et altoverskyggende fokus på afkast. WWF's undersøgelser har vist et gradvist øget klimafokus siden da. Stigningen fik et skub med Paris-aftalen i 2015.

energiteknologi eller investering i fonde med udelukkende fokus på grøn energiteknologi. I 2016 havde PKA som første pensionskasse formuleret en kvantitativ målsætning for at øge andelen af klimapositive investeringer, ligesom at enkelte pensionskasser styrkede klimasystematikken i deres arbejde.

Med Paris-aftalen i 2015 blev det politiske fokus på klimaforandringerne stadfæstet på globalt plan. Dette var med til at øge klimafokus i investeringsverdenen, hvilket også kom til udtryk i den seneste rapport fra 2018. Her havde flertallet af pensionskasserne refereret til Paris-aftalen. Ingen pensionskasser havde dog integreret systematiske hensyn til Paris-aftales mål i deres investeringspolitik. Stort set alle pensionskasser havde foretaget større direkte investeringer i grøn energiteknologi eller investerede i fonde med udelukkende fokus på grøn energiteknologi. Desuden viste undersøgelsen, at stadig flere førte aktivt ejerskab fokuseret på klima, dog med svingende transparens. Flere pensionskasser havde en praksis for eksklusion på baggrund af klimahensyn. Ved sidste undersøgelse var PKA fortsat den eneste pensionskasse med en kvantitativ målsætning for at øge andelen af grønne investeringer. Ingen af pensionskasserne havde formuleret en frasalgsstrategi – hverken kvalitativt eller kvantitativt.

Generelt har de seneste 6 års arbejde i WWF med pensionskassernes klimahensyn vist et gradvist øget klimafokus, der er taget særligt til efter Paris-aftalen. Dette kan læses ind i en generel samfundsudvikling, hvor klima er kommet højt på agendaen blandt forbrugere, investorer og politikere. Særligt har presset fra pensionskassemedlemmer og NGO'er været afgørende, herunder WWF's mangeårige arbejde med pensionskasserne, som denne rapport er del af.

Med resultaterne fra dette års pensionskasserapport ses, at klimafokus blandt pensionskasserne er steget særligt markant indenfor det seneste år, og at feltet er i udvikling. Det er positivt, men branchen er langt fra i mål. Nu er det tid til, at pensionskasserne for alvor omsætter mål og investeringspolitikker til handling. Næste skridt bliver strategier for og konkrete frasalge af fossile investeringer samt en markant forøgelse af grønne energiinvesteringer, så en bæredygtig omstilling af den reelle økonomi sikres.

## 3. Internationale investorinitiativer

### 3.1. Øget opbakning til eksisterende og nye tiltag

Det øgede politiske fokus på klimaforandringer kommer bl.a. til udtryk i en fortsat større opbakning til klimarelaterede koalitioner og initiativer blandt institutionelle investorer, herunder f.eks. Climate Action 100+ og IIGCC. Disse tiltag er vigtige ift. at øge presset på selskaber gennem aktivt ejerskab, hvor investorerne fremfører fælles krav om grøn omstilling med betydelige investeringssummer i ryggen. Ligeledes sender de et klart budskab til investormiljøet og er dermed generelt med til at understøtte den grønne omstilling af den reelle økonomi.

Flere nye tiltag er kommet til i 2019. Særligt kan UN Net Zero Asset Owners Alliance fremhæves som ny investorkoalition, der netop er lanceret på FN's Klimatopmøde i New York. Med koalitionen tilslutter nogle af verdens største institutionelle investorer sig målet om klimaneutrale investeringsporteføljer i 2050 og vil arbejde for at begrænse temperaturstigningen til maksimalt 1,5 grader (se boksen nedenfor).

#### UN Net-Zero Asset Owner Alliance

En ny investorkoalition af verdens største institutionelle investorer blev lanceret på FN's Klimatopmøde i New York den 23. september 2019.

Alliancen er etableret på initiativ af en række af verdens største institutionelle investorer inklusive Allianz, CDC, CDPO, Folksam Group, PensionDanmark og Swiss Re. Efterfølgende har Alecta, AMF, CalPERS, Nordea Life and Pension (Sverige), Storebrand og Zurich tilsluttet sig. Alliancen er samlet af UNEP Finance Initiative og PRI, og har WWF som strategisk partner. Alliancens medlemmer har en samlet investeringsformue på over 16 billioner kr. (svarende til ca. 50 gange Danmarks BNP i 2017).

Alliancen sætter et nyt ambitionsniveau for ansvarlige og bæredygtige investeringer. Ved at være medlem af alliancens tilslutter selskabet sig målsætningen om at gøre deres investeringsporteføljer klimaneutrale i senest 2050 samt at arbejde for at begrænse temperaturstigningen til maksimalt 1,5 grader. Alliancen vil arbejde for reel grøn omstilling af alle sektorer. Alliancen vil komplementere og bygge på igangværende initiativer som f.eks. 'Business Ambition for 1.5°C — Our Only Future' kampagnen og Climate Action 100+.

Alliancen inviterer flere institutionelle investorer til at tilslutte sig i kampen for at nå klimaneutralitet i 2050 og arbejde for at efterleve Paris-aftalens 1,5 graders mål (7)

Boks 6: UN Net-Zero Asset Owners Alliance

Derudover har Global Compact med opbakning fra aktørerne bag SBTi m.fl. lanceret kampagnen 'Our Only Future', hvor erhvervsledere kan tilslutte sig 1,5 graders 'Science-Based Targets' og/eller målsætningen om klimaneutralitet i 2050. Dermed ser vi nye investorinitiativer, der øger ambitionsniveauet til 1,5 graders-målet og klimaneutralitet i 2050.

---

Tilslutningen blandt de danske pensionskasser til klimarelaterede koalitioner og initiativer er markant øget de seneste år. I nogle tilfælde er det endda en dansk pensionskasse, der er medstifter, initiativtager eller har formandskabet. F.eks. kan PensionDanmarks rolle som medstifter i den netop lancerede investorkoalition, Asset Owner Alliance, fremhæves, ligesom PKA's direktør, Peter Damgaard Jensen, siden 2017 har været formand for klimainvestorgruppen IIGCC.

Der er ligeledes stadig bred og øget tilslutning til tidligere tiltag som Climate Action 100+, IIGCC, UN PRI, UN Global Compact, der er initieret over de seneste år og som allerede har vist positive resultater (se skema 3, s. 24).

Konkrete internationale investorinitiativer	
Net-Zero Asset Owner Alliance	
Ny investorkoalition af verdens største institutionelle investorer lanceret på FN's Klimatopmøde i New York den 23. september 2019. Alliancens medlemmer tilslutter sig målsætningen om at gøre deres investeringsporteføljer klimaneutralit i senest 2050 samt at arbejde for at begrænse temperaturstigningen til maksimalt 1,5 grader.	PensionDanmark er medstifter.  WWF er strategisk partner.
Our Only Future Campaign – Business Ambition for 1.5°C'	
Ny kampagne i regi af UN Global Compact med mål om at få virksomheder til at tilslutte sig målsætning om at efterleve Paris-aftalens 1,5 graders-mål og/eller klimaneutralitet i senest 2050 gennem systematisk arbejde med klima.	PensionDanmark har tilsluttet sig.
Climate Action 100+	
Climate Action 100+ er et investorinitiativ lanceret i december 2017 med mål om at påvirke de 100+ største udledere til at 1) anerkende klima i ledelsesstrukturen, 2) tage skridt for at reducere virksomhedens drivhusgasudledning og 3) offentliggøre data i henhold til TCFD-anbefalingerne.	12 af de 16 pensionskasser er medlemmer af Climate Action 100+: AP Pension, ATP, Industriens Pension, Lægernes Pension, MP Pension, P+, PBU, PenSam, PensionDanmark, PFA, PKA og Sampension.  Danica Pension, Lægernes Pension, Velliv og Topdanmark er ikke medlemmer.
Science-Based Targets Initiative	
Initiativet fra 2015 gør det muligt for virksomheder at sætte forskningsbaserede mål i overensstemmelse med Paris-aftalens 1,5 graders-mål og efterleve disse. I første halvår af 2020 bliver der lanceret en scenariebaseret model til institutionelle investorer til efterlevelse af 1,5 graders-målet i investeringsporteføljen.	PensionDanmark har forpligtiget sig til at udvikle og indsende SBT-baserede reduktionsmål.  WWF er med-initiativtager.
UN PRI (United Nations Principles for Responsible Investment)	
UN PRI er et internationalt netværk af institutionelle investorer, grundlagt i 2006, der bygger på 6 principper om ansvarlig investering. Formålet er at inkorporere ESG (environment, social, governance) faktorer i investeringsprocessen.	12 af de 16 pensionskasser er underskrivere af PRI: AP Pension, ATP, Danica Pension, Industriens Pension, MP Pension, P+, PenSam, PensionDanmark, PFA, PKA, Sampension og Velliv.  Lægernes Pension, Lægernes Pension, PBU og Topdanmark har ikke tilsluttet sig.
IIGCC (International Investors Group on Climate Change)	
IIGCC er et EU-baseret forum for investorer, grundlagt i 2001, der samarbejder om klima. Det har til formål at påvirke politik, virksomheder og investeringspraksisser til at tage højde for de langsigtede risici, der er forbundet med klimaforandringer.	14 af de 16 pensionskasser er medlemmer: AP Pension, ATP, Danica Pension, Industriens Pension, Lægernes Pension, MP Pension, P+, PBU, PenSam, PensionDanmark, PFA, PKA, Sampension og Velliv.  Lægernes Pension og Topdanmark er ikke medlemmer.
UN Global Compact	
UN Global Compact, introduceret i 2001, er et initiativ for virksomheder, som bygger på en række principper for bæredygtighed, der blandt andet støtter Verdensmålene.	15 af de 16 pensionskasser tilslutter sig UN Global Compact: AP Pension, ATP, Danica Pension, Industriens Pension, MP Pension, Lægernes Pension, P+, PBU, PenSam, PensionDanmark, PFA, PKA, Sampension, Topdanmark og Velliv.  Lægernes Pension har ikke tilsluttet sig.

Skema 3: Konkrete internationale investorinitiativer

## 3.2. WWF's arbejde med bæredygtige investeringer

WWF arbejder for en grøn omstilling af verdenssamfundet bl.a. gennem eksplicit fokus på at fremme bæredygtige investeringer samt at reducere fossile investeringer. I dansk kontekst har WWF fokus på arbejdet med institutionelle investorer og i særdeleshed danske pensionskasser. Denne rapport er eksempel på dette arbejde. Ligeledes er WWF medlem af Forum for Bæredygtig Finans (lanceret i 2019)

I europæisk kontekst arbejder WWF ligeledes med de institutionelle investorers rolle i den grønne omstilling. WWF har senest udgivet *Asset Owners Guide to Oil and Gas Producers*, hvori det understreges, at investorer skal have udfaset alle investeringer i olie og gas fra deres portefølje i 2040 i OECD-lande samt i 2050 på globalt plan, hvis 1,5 graders-målet skal efterlevs. Det anbefales, hvordan investorer kan inkorporere efterlevelse af Paris-aftalen i investeringsprocessen og omhandler alle aktivklasser (dog begrænset til selskaber defineret som 'olie- og gasproducenter' (se faktaboks). Desuden fremlagde WWF en række anbefalinger i 2017 for, hvordan investorer konkret kan arbejde med at integrere klimahensyn i investeringsbeslutninger. Disse og 'Olie og gas guiden' er støttet af KR Foundation og kan downloades i en kort og i en mere uddybende version på: <https://www.wwf.dk/?21080/Ny-guide-fra-WWF-hjælper-investorer-med-grønne-investeringer>.

### WWF Asset Owners Guide to Oil and Gas Producers

#### Konklusioner

- **Lederskab:** Institutionelle investorer bør vedtage en politik for olie- og gasproducenter, der sikrer efterlevelse af 1,5 graders målet.
- **Risici:** Olie- og gasproducenter, der investerer i risikable projekter er mere sårbare ift. risikoen for 'stranded assets' end de selskaber, der aktivt forbereder sig på en nulemissions omstilling på linje med 1,5 graders målet.
- **Muligheder:** Intentionelle investorer bør lede olie- og gasproducenter til at udnytte de voksende muligheder i grønne energiinvesteringer.
- **Udvikling fremadrettet:** Institutionelle investorers indsats skal ikke stoppe før olie- og gasproducenter fra vedtaget og interageret planer for efterlevelse af 1,5 grader.

#### Anbefalinger

- Vurdér, hvad Paris-aftalen indebærer for olie- og gassektoren.
- Vurdér de videnskabelige beviser for øget risici forbundet med olie- og gassektoren.
- Vedtag en politik for olie- og gasproducenter på porteføljeniveau.
- Identificér olie- og gasproducenter, der er egnede til meningsfuldt aktivt ejerskab.
- Formulér meningsfulde krav til olie- og gasproducenter
- Samarbejd med beslutningstagere.
- Offentliggør olie- og gasrelaterede beslutninger og aktiviteter.

Boks 7: WWF Asset Owners Guide to Oil and Gas Producers

---

På globalt plan arbejder WWF også med bæredygtige investeringer. Her er WWF bl.a. strategisk partner i den nye 'Net Zero Asset Owners Alliance', der sætter nye standarder for investorers rolle i at bekæmpe klimaforandringerne (se boks 5, s. 22). Desuden er WWF partner i SBTi, der giver virksomheder mulighed for at sætte videnskabeligt funderede CO<sub>2</sub>-reduktionsmål i overensstemmelse med Paris-aftalen. I starten af 2020 forventes SBTi at lancere en metode for opgørelse og reduktionsmålsætning for institutionelle investorer. Derudover er initiativet langt med videnskabeligt funderede opgørelser og mål for andre miljø- og naturparametre, som f.eks. vand og biodiversitet, som forventes lanceret i løbet af 2020.

## 4. Metode og tidligere undersøgelser

---

Denne undersøgelse er den femte i rækken af undersøgelser af de største danske pensionskassers klimafokus foretaget af WWF. Undersøgelsen har til formål at vurdere, i hvor høj grad pensionskasserne har fokus på klimaudfordringen, når de investerer.

Den første undersøgelse blev foretaget i 2013 og omfattede de otte største selskaber. Den anden og tredje undersøgelse blev gennemført i hhv. 2014 og 2016 i udvidet version, sådan at de 16 største pensionskasser blev inkluderet i undersøgelsen. Ved den seneste undersøgelse i 2018 inkluderedes Lægernes Pension, mens Unipension-samarbejdet mellem tre pensionskasser ophørte, og som konsekvens blev MP Pension en uafhængig pensionskasse. Siden sidste undersøgelse er SEB Pension fusioneret med Danica Pension, hvorfor dette års undersøgelse inkluderer 16 pensionskasser. Desuden har Nordea Liv & Pension undergået en konstruktionsændring i forbindelse med navneskifte til Velliv. Dette års undersøgelse omfatter derfor følgende 16 pensionskasser: AP Pension, ATP, Danica Pension, Industriens Pension, P+ (JØP/DIP), Lægernes Pension, Lærernes Pension, MP Pension, PBU, PenSam, PensionDanmark, PFA, PKA, Sampension, Topdanmark og Velliv.

### 4.1. Datagrundlag og bedømmelseskriterier

Pensionskasserne er blevet stillet en række spørgsmål om deres investeringspolitik, energiinvesteringer og om deres generelle arbejde med klima og transparens. Modsat sidste undersøgelse har samtlige 16 selskaber besvaret spørgeskemaundersøgelsen og responderet på opklarende spørgsmål, hvorfor denne undersøgelse giver et mere fyldestgørende indblik i Danmarks største pensionskassers klimafokus.

Pensionskassernes egne svar i spørgeskemaundersøgelsen er suppleret med tilgængelig information på hjemmesider, i årsrapporter og samfundsansvarsrapporter (data er primært fra 2018), ved opfølgende mailkorrespondance mm. for at sikre en bred og afbalanceret vurdering af selskaberne. Pensionskasserne er givet point på baggrund af et sæt bedømmelseskriterier udarbejdet af WWF, og som kan ses nedenfor. I hver kategori tildeles point på henholdsvis 0, 1 og 2, hvor 2 er bedst. Der er seks kategorier og dermed kan der maksimalt opnås 12 point i alt. De seks kategorier, der indgår i vurderingen i 2019, er som i 2018: 1) Integration af Paris-aftalen i investeringspolitikken, 2) Målsætning for investeringer i grønne energiteknologier, 3) Konkrete investeringer i grøn energi, 4) Målsætninger for frasalg af investeringer i fossil energi, 5) Aktivt ejerskab og 6) Eksklusion.

Spørgeskemaundersøgelsen er gennemført i juni-juli 2019 med opfølgende spørgsmål og supplerende research i juli-september 2019. Udarbejdelsen af rapporten er afsluttet den 30. september 2019.

## 4.2. De seks kategorier i vurderingen af pensionskasserne

### 1. Integration af Paris-aftalen i investeringspolitikken

- Der er ingen reference til Paris-aftalen i pensionskassens investeringspolitik 0
- Der refereres til Paris-aftalen og er påbegyndt arbejde for at leve op til Paris-aftalen 1
- Investeringsarbejdet er tydeligt indrettet efter at understøtte Paris-aftalens mål 2

WWF opfatter Paris-aftalen som normsættende for det klimarelaterede arbejde. Derfor lægges der i kriteriet vægt på, at pensionskasserne har integreret en reference til aftalen i investeringspolitikken som en vigtig forudsætning for opbygningen af en systematik med at vurdere klimarelaterede risici og muligheder ifm. investeringer.

### 2. Målsætning for grønne energiinvesteringer

- Der er ingen målsætning om at investere mere i grøn energiteknologi 0
- Der er en kvalitativ målsætning om at investere mere i grøn energiteknologi 1
- Der er en kvantitativ målsætning om at investere mere i grøn energiteknologi 2

Der gives flest point for et kvantitativt mål, eftersom et sådant i højere grad forpligter og kan følges, specielt hvis det samtidig er tidsbestemt. Der gives kun point, hvis målsætningerne er offentligt tilgængelige for medlemmer/kunder og andre via selskabets hjemmeside. Grøn energiteknologi defineres her som vedvarende energi, energieffektive løsninger, samt infrastruktur der understøtter udbredelsen af vedvarende energi. Mål som led i klimastrategi for egen drift tæller ikke med i denne analyse.

### 3. Konkrete investeringer i grøn energi

- Pensionskassen investerer ikke i grøn energiteknologi 0
- Pensionskassen investerer i grøn energiteknologi via aktier eller fonde med bredt fokus på miljø, klima eller energi 1
- Pensionskassen foretager større investeringer i grøn energiinfrastruktur eller investerer i fonde med fokus på grøn energiteknologi 2

WWF anser pensionskassernes finansieringsbidrag ifm. større investeringer i grøn infrastruktur (havmølleparker, transmissionsanlæg eller ledningsnet, der understøtter grøn energi mv.), som særligt vigtige for den grønne omstilling og giver derfor flest point herfor. Energieffektiviseringer i pensionskassesejede ejendomme eller byggerier, samt tiltag i eget domicil, indgår ikke i denne undersøgelse.

### 4. Målsætninger for fossil energi

- Der er ingen målsætning om generelt frasalg af investeringer i fossil energi pga. klimahensyn 0
- Der er en kvalitativ målsætning om frasalg af investeringer i fossil energi 1
- Der er en kvantitativ målsætning om frasalg af investeringer i fossil energi 2

Der gives flest point, hvis pensionskassen har en kvantitativ og tidsbestemt målsætning med årlige delmål, eftersom selskabet dermed viser reel stillingtagen og vilje til handling ift. at frasælge investeringer i fossil energi. Desuden skal frasalgstrategien omfatte alle fossile energityper. Der gives kun point, hvis målsætningerne er offentligt tilgængelige for medlemmer og andre via selskabets hjemmeside.

### 5. Aktivt ejerskab

- Der udøves ikke aktivt ejerskab i relation til klima 0
- Der udøves aktivt ejerskab med klart fokus på klima 1
- Der udøves aktivt ejerskab i relation til klima, med transparens ift. stemmeafgivelse og/eller dialog 2

Generel beslutning om ikke at udøve aktivt ejerskab, men frasælge i stedet, betragtes som positivt, selv om det ikke belønnes her, hvis det vel at mærke er udtryk for en strategisk beslutning fulgt op af konsekvent handling. Der gives flest point, hvis der udøves aktivt ejerskab i relation til klima, hvor der samtidig er åbenhed ift. stemmeafgivelse og/eller dialog. Det er dog også afgørende, at der sættes en klar tidshorisont for dialogen, og at der frasælges, hvis dialogen ikke bærer frugt.

### 6. Eksklusioner

- Eksklusionslisten er ikke offentliggjort 0
- Eksklusionslisten er offentliggjort 1
- Eksklusionslisten er offentliggjort, og der er foretaget eksklusioner på baggrund af klimahensyn 2

Der gives flest point, hvis der er foretaget eksklusion med klimarelateret begrundelse og hvis eksklusionen samtidig er offentliggjort som et synligt og håndgribeligt tegn på, at pensionskassen aktivt forholder sig til de klimarisici, der er forbundet med investeringer i bl.a. fossil energi. Det højeste point gives for eksklusion foretaget på baggrund af klimahensyn, og som samtidig er offentliggjort, da det er et synligt og håndgribeligt tegn på, at pensionskassen aktivt forholder sig til de klimarisici, der er forbundet med investeringer i fossil energi.

---

### 4.3. Perspektivering af metode og resultater

Bedømmelseskriterierne i denne undersøgelse er kun justeret i meget begrænset omfang siden 2013, 2014 og 2016, og slet ikke siden 2018. Ser man til de seneste års politiske udvikling og særligt til den markante ændring på investeringsområdet ift. at inkludere klimahensyn, så kan undersøgelsen kritiseres for ikke at have benyttet tilstrækkeligt tidssvarende og ambitiøse kriterier. Dette har været en afvejning ift. at kunne sammenligne data over tid og belyse udviklingen. Dette afsnit perspektiverer undersøgelsens metode og resultater.

#### Hvad fortæller undersøgelsens resultater og pointfordeling om pensionskassernes klimafokus?

Undersøgelsen viser tydeligt øget klimafokus blandt pensionskasserne og, at flere af pensionskasserne har rykket sig med hensyn til systematisk integration af klimahensyn i deres investeringspolitik, klimamål og transparens. Denne udvikling er en forudsætning for reel klimahandling. Dét er, hvad der skal presses på for nu og i de kommende år. De topscorende pensionskasser, som PKA og MP Pension, har stillet skarpt på klimahensyn, men nu er det tid til, at de for alvor gør ord til handling. Det vil WWF holde dem oppe på fremadrettet.

De pensionskasser, der klarer sig godt, er på rette vej med en systematisk tilgang klima i investeringsarbejdet, konkrete klimamål og tilstrækkelig grad af transparens. Undersøgelsen viser f.eks. at MP Pension har (K1) tilsluttet sig Paris-aftalens mål og indretter investeringsarbejdet herefter, (K2) fastsat mål om at øge investeringer i grøn energiteknologi, (K3) investeret i grønne aktier, fonde og direkte investeringer etc., (K4) fastsat mål om frasalg af fossile investeringer (dog ikke gas), (K5) fokus på klima og transparens i deres aktive ejerskab og (K6) ekskluderet med klima som begrundelse.

#### Hvad fortæller undersøgelsen ikke indenfor de 6 kategorier?

- (K1) Der skelnes ikke mellem tilslutning til Paris-aftalens 1,5-graders-mål og 2-gradersmål, hvilket IPCC vurderer er centralt.
- (K2) Undersøgelsen tager ikke højde for, hvor højt målet om at øge investeringer i grøn energiteknologi er, men kvitterer med 2 point, når der er formuleret et seriøst bud på en kvantitativ målsætning.
- (K3) Ligeledes skelner undersøgelsen ikke til størrelsen af konkrete grønne investeringer, men giver 2 point, hvis der foretages store direkte investeringer i grøn energiteknologi samt grønne aktier. Stort set alle pensionskasser får topscore, men i realiteten er der betydelig forskel på andelen af grønne investeringer ift. den samlede investeringsformue.
- (K4) Undersøgelsen stiller ikke tydelige krav til en tidshorizont og omfanget af frasalg på basis af klima.

- 
- (K5) Undersøgelsen stiller ikke tydelige krav til, hvordan klimafokuseret aktivt ejerskab skal se ud (mål med tidshorisont og frasalg som konsekvens), men i stedet gives der point ud fra en vurdering af om klima fylder som emne i det aktive ejerskab.
  - (K6) Undersøgelsen anerkender eksklusioner på baggrund af klimahensyn, men der er ikke krav om yderligere kvalificering af eksklusionerne.

## 5. Gennemgang af de enkelte pensionskasser

---

AP Pension.....	30
ATP.....	32
Danica Pension.....	34
Industriens Pension.....	36
Lægernes Pension.....	38
Lærernes Pension.....	40
MP Pension.....	42
P+.....	44
PBU.....	46
PenSam.....	48
PensionDanmark.....	50
PFA.....	52
PKA.....	54
Sampension.....	56
TopDanmark.....	58
Velliv.....	59

## AP Pension: 8 point (tidl. 2 point)

**Medlemmer:** ca. 400.000 (2018) **Aktiver:** ca. 118 mia. kr. (2018)

**Status:** Klimafokus er et tydeligt nyt strategisk indsatsområde for AP Pension. Dette ses bl.a. i pensionskassens integration af Paris-aftalen i investeringspolitikken. AP Pension har desuden øget transparens og offentliggør nu både aktieliste og eksklusionsliste samt ekskluderer på baggrund af klimahensyn. Det er positivt, at AP Pension har besvaret spørgeskemaet for WWF's pensionskasseundersøgelse for første gang i år.

**Anbefalinger:** Specificér målsætning om at øge investeringer i grøn energiteknologi med konkret tidshorisont. Formulér en reel frasalgsstrategi.

- 1. Investeringspolitikken er indrettet efter at understøtte Paris-aftalens mål: 2 point** • Der gives 2 point på baggrund af AP Pensions reference til Paris-aftalen i deres investeringspolitik samt at investeringsarbejdet er tydeligt indrettet efter at understøtte aftalen. Integration af Paris-aftalen i AP Pensions investeringspolitik har været et tydeligt fokus over det seneste år og pensionskassen følger nu TCFD-anbefalingerne og rapporterer årligt om investeringsporteføljens CO<sub>2</sub>-aftryk, dog kun for børsnoterede aktier (22,3 mia. kr. ultimo 2018). Udover opgørelse af CO<sub>2</sub>-aftryk har AP Pension gennem ISS ESG foretaget scenarieanalyse af porteføljen for børsnoterede aktier med fokus på efterlevelse af Paris-aftalens mål. Denne gentages systematisk på årlig basis. AP Pension har en målsætning om at inddrage flere aktivklasser i analysen på sigt – bl.a. forventer AP Pension at inkludere erhvervs obligationer i den næste scenarieanalyse. Desuden er porteføljen blevet stress-testet under forskellige klimamæssige scenarier, bl.a. 2, 4 og 6-graders scenarier. AP Pension understreger, at de foretager investeringsbeslutninger på baggrund af ovennævnte klimarelaterede analyser, hvilket de bl.a. viser med frasalg af alle investeringer i virksomheder i 2019, hvor 30 pct. eller mere af omsætningen kommer fra kul og tjæresand. AP Pensions styrkede fokus på klima afspejles også i, at pensionskassen har øget bemandingen indenfor alternative investeringer, ligesom der også er ansat en chef for ansvarlige investeringer.
- 2. Målsætning om øgede investeringer i grøn energi: 1 point** • AP Pension får 1 point for deres kvalitative målsætning om at "at øge vores investeringer inden for grøn energi, hvis afkastet samtidigt vurderes attraktivt.". WWF anerkender, at pensionskassen vægter afkastet højt, men så gerne en tydeligere erklæring om at øge andelen af grønne investeringer for at melde ambitionerne på klimaområdet klart ud til investeringsverdenen og medlemmerne. Målet understøttes af en plan om øgede grønne infrastrukturinvesteringer - fra 1 mia. kr. til 5 mia. kr. over de kommende år. Før der kan gives 2 point her, mangler der en konkret tidshorisont.
- 3. Investeringer i grøn energi: 2 point** • 2 point gives på baggrund af AP Pensions investeringer i grøn energiteknologi, der primært består af direkte investeringer. Særligt kan CIP II og III (samlet ca. 1,2 mia. kr.) samt statsgaranteret lån til vindmøllepark i Norge (ca. 1,3 mia. kr. i tilsagn) fremhæves som AP Pensions største grønne investeringer. Investeringerne i grøn energiteknologi er steget siden sidste undersøgelse (2018) og AP Pension forventer at indgå aftaler om betydelige grønne investeringssamarbejder inden udgangen af 2019.
- 4. Målsætning om frasalg af investeringer i fossil energi: 0 point** • Pensionskassen har taget et første skridt hen imod en frasalgsstrategi, der omfatter "selskaber, hvor en andel på mindst 30 pct. af

---

omsætningen er relateret til enten kul eller tjæresand". Dette er dog ikke nok til at score point, da strategien ikke omfatter samtlige typer af fossile selskaber (herunder olie og gas) ligesom bagatelgrænsen på 30 pct. bør yderligere skærpes. AP Pension tydeliggør, at man i 2019 har ansat en "fuldtidsressource indenfor ansvarlige investeringer med henblik på blandt andet at hjælpe med at udvikle en plan for reducere af fossil energi i vores investeringer". WWF giver for nuværende 0 point, men holder øje med AP Pensions udvikling på frasalgsområdet og forventer at se en positiv udvikling frem mod næste undersøgelse. AP Pension har desuden fortsat investeringer i fossil energi.

- 5. Aktivt ejerskab i relation til klima: 1 point** • AP Pension får 1 point for at udøve aktivt ejerskab med fokus på klima. Pensionskassens aktive ejerskab tager bl.a. udgangspunkt i Paris-aftalen, og hvis dialogen med et selskab vurderes virkningsløs, frasælges beholdningen. AP Pensions arbejde med aktivt ejerskab foretages primært af rådgiver ISS ESG og omfatter både indgåelse af dialog, brug af stemmeret på generalforsamlingerne samt eksklusion. En komplet liste over stemmeafgivelser er offentliggjort ligesom pensionskassen offentliggør en liste over samlede dialoger inkl. årsag til dialog. AP Pension er medlem af Climate Action 100+ samt IIGCC. Pensionskassen giver dog udtryk for, at det endnu er for tidligt at sige om deres aktive ejerskab har ført til effekter på klimaområdet. Således er AP Pension på rette kurs, men der gives først 2 point i denne kategori, når det aktive ejerskab vurderes til at have reelle effekter på den grønne omstilling af selskaberne.
- 6. Eksklusioner: 2 point** • AP Pension får 2 point for at have offentliggjort eksklusionsliste kombineret med eksklusioner på baggrund af klimahensyn. Af eksklusionslisten fremgår det, at flere selskaber er blevet ekskluderet på baggrund af klima-relaterede, hvor selskaberne ikke har været åbne overfor dialog. Herunder har AP Pension i 2019 besluttet, at de ikke længere vil investere i selskaber hvor 30 pct. eller mere af omsætningen kommer fra kul eller tjæresand. Denne bagatelgrænse bør skærpes yderligere.

## ATP: 7 point (tidl. 6 point)

**Medlemmer:** ca. 5.200.000 (2018) **Aktiver:** ca. 909 mia. kr. (2018)

**Status:** Positivt at ATP udøver aktivt ejerskab med fokus på klima og med transparens ift. dialog og stemmeafgivelse.

**Anbefalinger:** Støt eksplicit op om Paris-aftalen i investeringspolitikken og gentag scenarieanalysen systematisk på årlig basis. Sæt mål for frasalg af investeringer i fossil energi samt konkrete mål om at øge investeringer i grøn energi.

- 1. Investeringspolitikken er indrettet efter at understøtte Paris-aftalens mål: 1 point** • ATP har indirekte men substantielt fokus på Paris-aftalen i investeringsarbejdet, hvor hensyn til klima er fremgår tydeligt i ATP's Politik for Samfundsansvar for Investeringer. Herunder opgøres CO<sub>2</sub>-aftryk ud fra TDFC-anbefalingerne, ligesom der er gennemført en klimafokuseret scenarieanalyse og stress-test af porteføljen ud fra PACTA (2 Degree Investing Initiative). ATP tydeliggør, at ovennævnte klimarelaterede analyser har indflydelse på investeringsarbejdet, hvorfor ATP bl.a. vurderer ift. klima i deres aktieudvælgelsesproces. ATP har dog ikke besluttet at gentage den klimarelaterede scenarieanalyse systematisk, hvilket WWF ser som grundlæggende ift. at sikre en tilstrækkelig grad af klimasystematik. Samtidig refererer ATP ikke direkte til Paris-aftalen i ATP's investeringspolitik eftersom "der generelt ikke henvises til konkrete konventioner". Alt i alt kvitteres der med 1 point. WWF ser gerne, at ATP tilføjer en eksplicit reference til Paris-aftalen for at sende et klart signal til investeringsverdenen, og at ATP beslutter at foretage en klimarelateret scenarieanalyse systematisk på årlig plan.
- 2. Målsætning om øgede investeringer i grøn energi: 1 point** • 1 point gives på baggrund af ATP's ønske og forventning om at "øge sine investeringer i grønne energi-investeringer markant". Dette er formuleret som svar i undersøgelsen ligesom det er i overensstemmelse med ATP's udmeldinger i samfundsansvarsrapporten. Før der kan gives 2 point her, mangler målsætningen konkretisering ift. omfang (sektorer, aktivklasser) samt beløb og tidshorisont.
- 3. Investeringer i grøn energi: 2 point** • 2 point gives på baggrund af ATP's investeringer i grøn energiteknologi, der omfatter både aktieinvesteringer, fonde med fokus på selskaber inden for grøn energiteknologi samt direkte investeringer. Særligt kan tilsagn på 1,7 mia. kr. til CIP's Emerging Markets fund og investering på 650 mio. kr. til bilbatteriproduktion (Northvolt, Sverige) fremhæves som nogle af ATP's største grønne investeringer, ligesom ATP har mere end 15 mia. kr. investeret i grønne obligationer. Andelen af grønne energiteknologiinvesteringer er steget siden sidste undersøgelse (2018) og forventes at stige markant i 2019.
- 4. Målsætning om frasalg af investeringer i fossil energi: 0 point** • 0 point gives, fordi der endnu ikke er formuleret en reel målsætning for frasalg af disse investeringer - hverken kvalitativt eller kvantitativt. ATP har fortsat investeringer i fossil energi.
- 5. Aktivt ejerskab i relation til klima: 2 point** • ATP får 2 point, da der udøves aktivt ejerskab med fokus på klima med transparens ift. dialog og stemmeafgivelse. Pensionskassen varetager selv det aktive ejerskab, der tager udgangspunkt i en række processer, herunder "fact-finding", tematisk engagement, kontinuerlig dialog, dialog gennem generalforsamling mv. Herunder er

---

klimarapportering, klima og transport samt cirkulær økonomi tydelige temaer ifm. ATP's aktive ejerskab. Pensionskassen offentliggør detaljeret information om stemmeafgivelse samt overblik over selskabsdialoger. ATP er desuden medlem af Climate Action 100+, hvor aktivt ejerskab bl.a. har ledt til en ændring i Shells forretningsstrategi med reduktionsmål for CO<sub>2</sub>-udledning.

- 6. Eksklusioner: 1 point** • Der gives 1 point for offentliggjort eksklusionsliste. Til gengæld har ATP ikke foretaget eksklusioner direkte på baggrund af klimahensyn.

## Danica Pension: 7 point (tidl. 3 point)

**Medlemmer:** ca. 600.000 (2018) **Aktiver:** ca. 566 mia. kr. (2018)

**Status:** Danica Pension refererer fortsat ikke til Paris-aftalen og klimahensyn i deres investeringspolitik. Positivt at der over sommeren 2019 er formuleret et kvantitativt mål for at øge andelen af grønne investeringer, samt at der nu foretages eksklusioner på baggrund af klimahensyn.

**Anbefalinger:** Referér til Paris-aftalen og integrer den i Jeres investeringsarbejde. Øg transparens omkring det aktive ejerskab.

- 1. Investeringspolitikken er indrettet efter at understøtte Paris-aftalens mål: 0 point** • Der gives 0 point, da Danica Pension hverken refererer tydeligt til Paris-aftalen eller har integreret klimasystematik i deres investeringsarbejde. Danica Pension er underlagt Danske Bank-koncernens arbejde med ansvarlighed, der bl.a. har underskrevet erklæringen "Paris Pledge For Action", men WWF savner fortsat en tydelig reference til Paris-aftalen. Desuden har Danica Pension ikke foretaget en opgørelse af investeringsporteføljens CO<sub>2</sub>-aftryk, ligesom porteføljen ikke er stress-testet for klimamæssige scenarier. Der er foretaget en scenarieanalyse gennem 2-degree investing initiative, hvilket er positivt, men beklageligt pointerer Danica Pension at klimarelaterede analyser ikke indgår i deres investeringsbeslutninger.
- 2. Målsætning om øgede investeringer i grøn energi: 2 point** • Danica Pension får 2 point for et kvantitativt mål om at øge andelen af grønne investeringer. I forbindelse med Klimatopmødet i New York har Danica Pension formuleret et mål om at have investeret 100 mia. kr. i grønne investeringer frem mod 2030, hvilket svarer til ca. 15 pct. af den samlede formue i 2030. Investeringerne skal fordeles på selskaber med aktiviteter inden for vedvarende energi, grønne obligationer, infrastrukturprojekter og bæredygtigheds certificerede ejendomme. Dette er en markant målsætning, set i lyset af, at pensionskassen pt. har ca. 2 pct. af formuen investeret i grønne løsninger. WWF ser positivt på målet, men anbefaler, at det følges op af konkrete delmål med kortere tidshorisont. Målsætningen er stadig så ny, at den i skrivende stund ikke er offentliggjort på hjemmesiden. Dette bør ændres.
- 3. Investeringer i grøn energi: 2 point** • 2 point gives på baggrund af Danica Pensions investeringer i grøn energiteknologi, der omfatter både aktieinvesteringer, fonde med fokus på selskaber inden for grøn energiteknologi samt direkte investeringer. Særligt kan investeringer gennem Blackrock Renewable Power Fund og Hudson Clean Energy Partners fremhæves. Investeringerne i grøn energiteknologi faldt fra 2017 til 2018, mens det forventes at andelen vil være stabil i 2019.
- 4. Målsætning om frasalg af investeringer i fossil energi: 0 point** • 0 point gives fordi der endnu ikke er formuleret en reel målsætning for frasalg af disse investeringer - hverken kvalitativt eller kvantitativt. Danica Pension har fortsat investeringer i fossil energi.
- 5. Aktivt ejerskab i relation til klima: 1 point** • 1 point gives, da der udøves aktivt ejerskab med fokus på klima. Pensionskassen varetager selv det aktive ejerskab og understreger, at "klima, miljøregulering, energieffektivitet m.m. generelt er en stor faktor i vores aktive ejerskab". Danica Pension halter fortsat efter ift. at øge transparens - herunder offentliggøres hverken stemmeafgivelse eller dialogopgørelse. Pensionskassen udtrykker, at de er ved at opdatere deres

---

proces ift. at logge og måle på deres aktive ejerskab, hvorfor WWF håber, at denne proces vil resultere i bl.a. øget transparens.

6. **Eksklusioner: 2 point** • Danica Pension får 2 point for at offentliggøre eksklusionsliste samt ekskludere på baggrund af klimahensyn. Pensionskassen har pr. 1 marts 2018 besluttet "ikke at investere i selskaber, hvor 30 pct. eller mere af deres indtjening stammer fra udvinding af tjæresand eller termisk kul eller fra produktion af energi, som er baseret på denne type brændstoffer".

## Industriens Pension: 9 point (tidl. 5 point)

**Medlemmer:** ca. 400.000 (2018) **Aktiver:** ca. 172 mia. kr. (2018)

**Status:** Positiv udvikling, herunder særligt godt med integration af Paris-aftalen samt med målsætning om at øge investeringer i grøn energi.

**Anbefalinger:** Konkretiser Jeres målsætning om at øge investeringer i grøn energiteknologi og formulér en konkret frasalgsstrategi.

- 1. Investeringspolitikken er indrettet efter at understøtte Paris-aftalens mål: 2 point** • 2 point gives på baggrund af Industriens Pensions reference til Paris-aftalen i deres investeringspolitik samt at investeringsarbejdet er tydeligt indrettet efter at understøtte Paris-aftalen. Herunder arbejder Industriens Pension med løbende at identificere, prioritere og afhjælpe klimarisici. Bl.a. opgøres aktie- og kreditporteføljens CO<sub>2</sub>-aftryk gennem Engaged Tracking og LGT Capital Partners, ligesom den globale aktieportefølje er opgjort til at være i overensstemmelse med Paris-aftalen ud fra en scenarie-analyse. Analysen gentages systematisk på årlig basis, men er ikke offentliggjort, hvilket WWF gerne ser, at den bliver. Industriens Pensions portefølje er stress-testet ift. forskellige klimascenarier, ligesom der på noterede aktiver bl.a. foretages løbende stress-tests ift. ændringer i olieprisen. Industriens Pension er desuden undervejs med en ny metode til opgørelse af deres unoterede investeringers klimaaftryk. Pensionskassen tydeliggør, at ovenstående klimaanalyser indgår i de bredere investeringsanalyser og beslutningsprocesser.
- 2. Målsætning om øgede investeringer i grøn energi: 1 point** • Industriens Pensions får 1 point for deres kvalitative målsætning om at "bidrage til den grønne omstilling bl.a. ved at investere i vedvarende energiteknologi i det omfang, at det sikrer medlemmerne det bedst mulige afkast". Desuden udtrykkes "intentioner og forventninger om at øge de grønne investeringer markant frem mod 2030" bl.a. gennem investeringer i flere forskellige aktivklasser, herunder yderligere betydelige investeringer i vedvarende energi. Dette følges op af et kvantitativt mål om tilsagn på mindst 7 mia. kr. i perioden 2019-2021 til infrastrukturprojekter, herunder bl.a. i vedvarende energi. WWF ser positivt på det konkrete mål med kort tidshorisont, men målet bør fokuseres til kun at omhandle grøn energiteknologi.
- 3. Investeringer i grøn energi: 2 point** • 2 point gives på baggrund af Industriens Pensions investeringer i grøn energiteknologi, der omfatter både aktieinvesteringer, fonde med fokus på selskaber inden for grøn energiteknologi samt direkte investeringer. Særligt kan direkte investeringer i offshore vindmølleparkerne Butendiek og Godewind II i Nordsøen fremhæves. Investeringerne i grøn energiteknologi er steget siden sidste undersøgelse (2018) og pensionskassen forventer yderligere stigning i perioden frem til og med 2021.
- 4. Målsætning om frasalg af investeringer i fossil energi: 0 point** • 0 point gives fordi der endnu ikke er formuleret en tilstrækkelig målsætning for frasalg af disse investeringer - hverken kvalitativt eller kvantitativt. Det er positivt, at Industriens Pension har ekskluderet samtlige kulmineselskaber fra porteføljen (nul-tolerance), hvilket har betydet et frasalg af aktiver for 550 mio. kr. i 29 selskaber. Det anses ikke for at være en tilstrækkelig frasalgsstrategi for fossile investeringer, da flere sektorer skal omfattes før der gives point i denne kategori. Industriens Pension har fortsat investeringer i

---

fossil energi. Andelen af investeringer i fossil energi er relativt uændret fra 2017 til 2018.

- 5. Aktivt ejerskab i relation til klima: 2 point** • Der gives 2 point, da Industriens Pension udøver aktivt ejerskab med fokus på klima, og med tilstrækkelig transparens ift. dialog og stemmeafgivelse. Industriens Pension varetager det aktive ejerskab i samarbejde med Hermes EOS. Retningslinjer for det aktive ejerskab tager bl.a. udgangspunkt i Paris-aftalen, hvorfor særligt klimabelastende sektorer der beror på fossile brændsler, er fokus for arbejdet. Stemmeafgivelser på generalforsamlinger offentliggøres på overblik-/tema-niveau kvartalsvis. Stemmeafgivelse på konkrete generalforsamlinger kan oplyses ved efterspørgsel. Ligeledes opgøres kvartalsvis dialogliste på selskabsniveau, hvor det fremgår at 26 pct. af de rejste problematikker i det aktive ejerskab er direkte relateret til miljø- og klima. På trods af 2 point i denne kategori, så ser WWF gerne, at Industriens Pension tager de sidste skridt i retning af fuld transparens ift. dialog og stemmeafgivelse.
- 6. Eksklusioner: 2 point** • Industriens Pension får 2 point for at offentliggøre eksklusionsliste, samt at der foretages eksklusioner på baggrund af klimahensyn. Industriens Pension svarer i undersøgelsen, at de "som den første danske pensionskasse har ekskluderet samtlige globale kulmineselskaber, som udvinder kul, uagtet hvor meget eller lidt kul der udvindes (nul-tolerance)". Eksklusionen omfatter aktier såvel som kreditobligationer.

## Lægernes Pension: 8 point (tidl. 6 point)

**Medlemmer:** ca. 42.000 (2018) **Aktiver:** ca. 89 mia. kr. (2018)

**Status:** Positivt med systematisk integration af Paris-aftalen i investeringsarbejdet og at Lægernes Pension nu ekskluderer på baggrund af klimahensyn.

**Anbefalinger:** Sæt en klar målsætning om at øge investeringerne i grøn energiteknologi. Øg transparens ift. aktivt ejerskab ved at offentliggøre dialogliste. Formulér en konkret frasalgsstrategi.

- 1. Investeringspolitikken er indrettet efter at understøtte Paris-aftalens mål: 2 point** • 2 point gives på baggrund af Lægernes Pensions reference til Paris-aftalen i deres investeringspolitik samt at investeringsarbejdet er tydeligt indrettet efter at understøtte Paris-aftalen. Der laves ikke årlige CO<sub>2</sub>-opgørelser af den samlede portefølje, men i stedet foretages der, mindst én gang årligt, en systematisk gennemgang af de porteføljeselskaber, der vurderes at være problemfyldte ift. at efterleve Paris-aftalen. Lægernes Pension gennemfører en årlig scenarieanalyse af den børsnoterede portefølje (aktier og kreditobligationer) på baggrund af PACTA-modellen. Pensionskassen understreger i undersøgelsen, at bl.a. PACTA-analysen har været central ift. en række systematiske frasalg af op mod 75 selskaber pga. klimahensyn siden 2017.
- 2. Målsætning om øgede investeringer i grøn energi: 1 point** • 1 point gives på baggrund af Lægernes Pensions forventning om at øge investeringerne i vedvarende energi med over 50 pct. til ca. 3,2 mia. kr. frem mod 2022. WWF ser gerne, at dette blev formuleret som en klar målsætning fremfor en forventning, hvilket ville have affødt 2 point. Det bør påpeges, at forventningen er baseret på allerede kendte investeringstilsagn, hvorfor det dels fremstår realistisk, og dels tillader, at det faktiske investeringsbeløb i vedvarende energi måske ender højere.
- 3. Investeringer i grøn energi: 2 point** • 2 point gives på baggrund af Lægernes Pensions investeringer i grøn energiteknologi, der omfatter både aktieinvesteringer og direkte investeringer. Særligt kan investeringer i offshore vind i hhv. Tyskland (0,6 mia. kr.) og Skotland (0,2 mia. kr.) fremhæves. Investeringerne i grøn energiteknologi er steget siden sidste undersøgelse (2018).
- 4. Målsætning om frasalg af investeringer i fossil energi: 0 point** • 0 point gives fordi der endnu ikke er formuleret en målsætning for frasalg af disse investeringer - hverken kvalitativt eller kvantitativt. Lægernes Pension har fortsat investeringer i fossil energi.
- 5. Aktivt ejerskab i relation til klima: 1 point** • 1 point gives, da der udøves aktivt ejerskab med fokus på klima. Pensionskassen uddelegerer arbejdet med aktivt ejerskab til ISS-Ethix AB. Det aktive ejerskab omfatter formelt set alle selskaber, men i relation til klima er det aktive ejerskab særligt målrettet selskaber omfattet af Climate Action 100+-initiativet, hvorfor fokus særligt er på energi- og transportsektoren. Her peger Lægernes Pension bl.a. på arbejdet med Equinor, Glencore og Shell gennem initiativet, hvor det aktive ejerskab har hjulpet til omstilling af selskaberne. Lægernes Pension deler pt. information om stemmeafgivelse ved forespørgsel, men forventer at offentliggøre detaljeret information opgives på sigt. Pensionskassen "ønsker ikke at udstille selskaber i situationer, hvor der er behov for at være en konstruktiv investor", hvorfor information om dialog ikke offentliggøres. Før der kan kvitteres med 2 point, anbefaler WWF en øget indsats for at øge

---

graden af transparens ift. aktivt ejerskab – herunder med offentliggørelse af stemmeafgivelse og dialog.

6. **Eksklusioner: 2 point** • Lægernes Pension får 2 point for at have offentliggjort eksklusionslisten. Her står 75 selskaber på listen på grund af klimahensyn.

## Lærernes Pension: 6 point (tidl. 4 point)

**Medlemmer:** ca. 145.000 (2018) **Aktiver:** ca. 101 mia. kr. (2018)

**Status:** Særligt positivt med effektueret frasalgsstrategi ift. fossil energi. Ligeledes positivt med offentliggørelse af eksklusionsliste med klimahensyn som årsag til eksklusion.

**Anbefalinger:** Referér til Paris-aftalen og øg systematik gennem klimarelaterede scenarieanalyser. Formulér konkrete og tidsbestemte mål ift. at øge investeringer i grøn energi.

- 1. Investeringspolitikken er indrettet efter at understøtte Paris-aftalens mål: 1 point** • Der henvises fortsat ikke direkte til Paris-aftalen i Lærernes Pensions investeringspolitik, men de har i stedet følgende formulering i pensionskassens etiske kodeks: "Lærernes Pension vil med sine investeringer understøtte overgangen til en økonomi baseret på lavt CO<sub>2</sub>-indhold og forbedre samfundets evne til at omstille sig til konsekvenserne af klimændringer". WWF anbefaler igen, at Lærernes Pension eksplicit refererer til Paris-aftalen, men anerkender samtidig, at målet, om at investeringsarbejdet skal understøtte overgangen til et lavemissionssamfund, skinner igennem pensionskassens investeringspolitik – bl.a. med en frasalgsstrategi. Bestyrelsen har desuden vedtaget, at CO<sub>2</sub>-aftrykket fremover skal opgøres på den samlede portefølje. Således får Lærernes Pension 1 point, da klimahensyn spiller en nævneværdig rolle i pensionskassens investeringsarbejde, mens det samtidigt understreges, at de bør referere direkte til Paris-aftalen samt øge klimasystematik bl.a. med implementering af årlige scenarieanalyser af porteføljen.
- 2. Målsætning om øgede investeringer i grøn energi: 0 point** • Lærernes Pension får 0 point fordi der ikke er fastsat en målsætning - hverken kvalitativt eller kvantitativt. WWF ser dog positivt på, at Lærernes Pension er ved at udarbejde og gradvist indfase en grønnere investeringsstrategi og håber, at denne vil indeholde kvantitative og ambitiøse mål for at øge de grønne energiinvesteringer. Den nye investeringsstrategi skal endeligt godkendes til december 2019.
- 3. Investeringer i grøn energi: 2 point** • 2 point gives på baggrund af Lærernes Pensions investeringer i grøn energiteknologi, der omfatter både aktieinvesteringer, fonde med fokus på selskaber inden for grøn energiteknologi samt direkte investeringer. Særligt kan investeringer i havvindmølleparken Gode Wind II samt investeringer gennem CIP og Partners Group Infrastructure Fund fremhæves. Lærernes Pensions investeringerne i grøn energiteknologi er steget siden sidste undersøgelse (2018) og forventes fortsat at stige i 2019.
- 4. Målsætning om frasalg af investeringer i fossil energi: 1 point** • Lærernes Pension har stadig aktieinvesteringer i fossile selskaber. 1 point gives for en kvantitativ frasalgsstrategi for investeringer i kul, oliesand og arktisk boring. Strategien omfatter alle aktivtyper men ikke alle fossile energityper, idet olie, udover oliesand og arktisk boring, ikke er omfattet. Som led i strategien blev der i 2018 formuleret konkrete mål om frasalg med bagatelgrænse på 20-25 pct. (overskud baseret på fossil energi), mens denne grænse blev yderligere skærpet i 2019 til 5 pct. WWF ser positivt på effektueringen af det systematiske frasalg samt de skærpede bagatelgrænser, men før der samlet set kan kvitteres med 2 point, skal frasalgsstrategien omfatte alle fossile energityper.

- 
- 5. Aktivt ejerskab i relation til klima: 0 point** • Lærernes Pension udøver fortsat ikke aktivt ejerskab. Dette er en strategisk beslutning, der tager udgangspunkt i en vurdering af, at effekterne af at føre aktivt ejerskab er små relativt til de ressourcer og den indsats, der skulle lægges af pensionskassen. Dette er ud fra den betragtning, at Lærernes Pension er for lille i volumen til at aktivt ejerskab er effektivt og derfor meningsfuldt. ” (...) I stedet for sælger vi vores aktiver i firmaer, der ikke lever op til vores etiske retningslinjer”, hvorfor Lærernes Pension, i stedet for aktivt ejerskab, har formuleret en ambitiøs strategi for frasalg af fossile selskaber.
- 6. Eksklusioner: 2 point** • Lærernes Pension får 2 point for at offentliggøre eksklusionsliste, mens der er foretaget eksklusioner på baggrund af klimahensyn, bl.a. tjæresand.

## MP Pension: 11 point (tidl. 6 point)

**Medlemmer:** ca. 133.000 (2018) **Aktiver:** ca. 113 mia. kr. (2018)

**Status:** Årets højdespringer. Anerkendelse for betydelig udvikling i flere kategorier - fra systematisk arbejde med integration af Paris-aftalens mål og transparens ift. aktivt ejerskab til eksklusion på baggrund af klimahensyn.

**Anbefalinger:** Opjustér frasalgsstrategien og indret investeringsarbejdet efter 1,5 graders-målet, herunder øg investeringsniveauet for grøn energiteknologi med større beløb og kortere tidshorisont.

- 1. Investeringspolitikken er indrettet efter at understøtte Paris-aftalens mål: 2 point •** 2 point gives på baggrund af MP Pensions reference til Paris-aftalen i deres investeringspolitik samt at investeringsarbejdet er tydeligt indrettet efter at understøtte Paris-aftalen. Ud fra en bestyrelsesbeslutning arbejder MP Pension systematisk på, at investeringsporteføljen bliver kompatibel med Paris-aftalen. Dette gøres bl.a. med justering af investeringerne, frasalg af aktier i olieselskaber inden udgangen af 2020 samt med praksis for opgørelse af CO<sub>2</sub>-aftryk baseret på TCFD's anbefalinger (dog kun for aktier). Centralt er det, at MP Pension har foretaget en klimarelateret scenarieanalyse ved at teste sin aktieporteføljes forventede eksponering i forhold til IEA's SDS-scenarie i år 2023 gennem PACTA-værktøjet ligesom overvejelser om klimarisici generelt indgår i MP Pensions investeringer. MP Pension planlægger systematisk gentagelse af scenarieanalysen på årlig basis og følger med i udviklingen af initiativer og scenarieanalyseværktøjer.
- 2. Målsætning om øgede investeringer i grøn energi: 2 point •** Der gives 2 point på baggrund af MP Pensions kvantitative målsætning om at "5 pct. af formuen skal investeres i en Klimapulje", der skal være med til at understøtte transitionen mod en lavemissionsøkonomi. Klimapuljen skal være fuldt investeret i 2023, og der er tilmed lavet en tidslinje med ansvarsfordeling og målsætninger for de enkelte investeringsteams og aktivklasser. MP Pension forventer, at klimapuljen vil indeholde de samme aktivklasser og cirka samme risikoeksponering, som den øvrige portefølje. Således gives der topscore for konkretisering af mål ift. omfang, beløb og tidshorisont. MP anbefales dog at øge ambitionsniveauet.
- 3. Investeringer i grøn energi: 2 point •** MP Pension får 2 point for deres investeringer i grøn energiteknologi, der omfatter både aktieinvesteringer og direkte investeringer. Særligt kan investeringer gennem CIP og Amundi Planet Emerging Green One fremhæves, ligesom MP Pension har investeringer i Green Bonds. Investeringerne i grøn energiteknologi er steget siden sidste undersøgelse (2018) og forventes at stige yderligere i 2019.
- 4. Målsætning om frasalg af investeringer i fossil energi: 1 point •** MP Pension har stadig fossile investeringer. I 2018 vedtog MP Pension en strategi for frasalg af aktier i fossile selskaber, der løbende skal sælges fra frem mod et senest frasalg den 31. december 2020. Det er positivt med en kort tidshorisont for frasalg, men strategien tager udgangspunkt i en høj bagatelgrænse eftersom definition af et fossilt selskab er, "at max 25 pct. af omsætningen kommer fra kul eller tjæresand, eller 50 pct. af omsætningen kommer fra olie". Desuden omfatter strategien ikke frasalg af gasselskaber. Samlet set gives MP Pension derfor 1 point i denne kategori.

- 
- 5. Aktivt ejerskab i relation til klima: 2 point** • 2 point gives, da der udøves aktivt ejerskab med fokus på klima og transparens ift. dialog og stemmeafgivelse. MP Pension udfører selv arbejdet med aktivt ejerskab overfor danske selskaber samt udvalgte udenlandske selskaber, der ellers varetages af Hermes EOS samt ved deltagelse i Climate Action 100+. MP udøver aktivt ejerskab bredt set over forskellige brancher på klimaområdet. Pensionskassen offentliggør alle stemmeafgivelser på selskabers generalforsamlinger på deres hjemmeside, ligesom der offentliggøres dialogliste på overblik-/tema-niveau. Et eksempel på MP Pensions aktive ejerskab er deres bidrag til Mærsk's nye målsætning om at blive CO<sub>2</sub>-neutrale i 2050. Denne dialog i regi af Climate Action 100+ ledes af MP Pension samt Hermes og Nykredit på vegne af de øvrige investorer i initiativet.
- 6. Eksklusioner: 2 point** • MP Pension får 2 point for at offentliggøre eksklusionsliste og foretage eksklusioner på baggrund af klimahensyn. Bl.a. er 30 selskaber pr. 31/5 2019 ekskluderet pga. for høj omsætning fra enten kul eller tjæresand.

## P+: 8 point (tidl. 6 point)

**Medlemmer:** ca. 92.000 (2018) **Aktiver:** ca. 80 mia. kr. (JØP) + ca. 31 mia. kr. (DIP) (2018)

**Status:** Positivt med eksklusioner på baggrund af klimahensyn samt at transparensen er øget ift. aktivt ejerskab.

**Anbefalinger:** Øg systematik ift. integration af Paris-aftalen bl.a. ved systematiske scenarieanalyser. Sæt en konkret målsætning om at øge investeringer i grøn energiteknologi og formulér en konkret frasalgsstrategi.

- 1. Investeringspolitikken er indrettet efter at understøtte Paris-aftalens mål: 1 point** • Der gives 1 point fordi Paris-aftalen er skrevet ind i P+'s investeringspolitik, ligesom arbejdet er påbegyndt for at leve op til aftalen. P+ inddrager information om enkelte selskabers CO<sub>2</sub>-aftryk i sine beslutninger, men på nuværende tidspunkt opgør pensionskassen endnu ikke den samlede porteføljes CO<sub>2</sub>-aftryk. P+ har foretaget klimarelateret scenarieanalyse og stress-test på baggrund af PACTA-modellen af den børsnoterede aktieportefølje samt erhvervskreditobligationer. Ud fra scenarieanalysen har P+ iværksat en vurdering af knap 70 porteføljeselskaber, der har ledt til eksklusion af en række fossile selskaber. P+ har dog ikke besluttet at gentage den klimarelaterede scenarieanalyse systematisk, hvilket WWF ser som grundlæggende ift. at sikre en tilstrækkelig grad af klimasystematik. Alt i alt vurderes det, at P+ er godt på vej, men stadig skal øge systematikken ift. integration af Paris-aftalen.
- 2. Målsætning om øgede investeringer i grøn energi: 1 point** • P+ får 1 point for en kvalitativ målsætning, da det fremgår af både svar i undersøgelsen og på hjemmesiden, at JØP/DIP har "fokus på at identificere investeringer inden for vedvarende energi, som har et attraktivt afkastpotentiale." Naturligvis vægtes afkastet højt, men WWF ser gerne en tydeligere erklæring om at øge investeringer i grøn energiteknologi. Ligeledes mangler der konkretisering ift. omfang (sektorer, aktivklasser) samt beløb og tidshorizont. Der er ingen nævneværdige ændringer fra sidste analyse.
- 3. Investeringer i grøn energi: 2 point** • 2 point gives på baggrund af P+'s investeringer i grøn energiteknologi, der omfatter både aktieinvesteringer, fonde med fokus på selskaber inden for grøn energiteknologi samt direkte investeringer. Særligt kan grønne energiinvesteringer gennem CIP-fondene og Actis Long Life Infrastructure Fund fremhæves, ligesom P+ har investeringer i Vestas. P+ påpeger, at det er en udfordring at klargøre, hvorvidt investeringer i grøn energiteknologi har været stigende og fortsat vil være det i 2019. Herunder efterspørges bedre datagrundlag gennem bl.a. EU's lovgivning på taksonomi for 'sustainable finance' samt andre regulatoriske tiltag.
- 4. Målsætning om frasalg af investeringer i fossil energi: 0 point** • P+ har fortsat investeringer i fossil energi, andelen af disse lå stabilt i perioden 2017-2018. P+ er dog i gået gang med at vurdere muligt frasalg på baggrund af klimahensyn af op mod 70 porteføljeselskaber, som er blandt verdens 100 største CO<sub>2</sub>e-udledere. Dette tiltag er dog ikke en del af en større strategi for frasalg af fossil energi. P+ har dog en politik for frasalg af investeringer i selskaber, hvor 50 pct. af omsætningen stammer fra kul, men denne bagatelgrænse er for høj ligesom også olie og gas skal omfattes, og en målsætning for frasalg af investeringer i fossil energi skal formuleres, hvis der skal gives point i denne kategori.

- 
- 5. Aktivt ejerskab i relation til klima: 2 point** • 2 point gives, da der udøves aktivt ejerskab med fokus på klima, og med transparens ift. dialog og stemmeafgivelse. Arbejdet med aktivt ejerskab er primært uddelegeret til Hermes EOS, der går i dialog med porteføljeselskaber på vegne af pensionskassen samt ved deltagelse i Climate Action 100+ og Engagement International. Gennem stemmeafgivelse på selskabers generalforsamlinger, støtter P+ forslag om at øge gennemsigtighed om klimapåvirkning, samt at selskaber skal indarbejde hensyn til Paris-aftalen i deres strategi. Pensionskassen offentliggør detaljeret stemmeafgivelse, ligesom en relativ tilstrækkelig dialogliste på overblik-/tema-niveau offentliggøres.
- 6. Eksklusioner: 2 point** • P+ får 2 point for at offentliggøre eksklusionslisten og foretage eksklusioner på baggrund af klimahensyn. I april 2019 ekskluderede pensionskassen f.eks. ExxonMobil, Glencore, Chevron, NovaTek, Sasol, Tatneft, AGL Energy og PetroChina. Eksklusionerne baserede sig på en vurdering af hvert enkelt selskabs arbejde med at forebygge og håndtere deres negative påvirkning på klima.

## PBU: 5 point (tidl. 4 point)

**Medlemmer:** ca. 110.000 (2018) **Aktiver:** ca. 68 mia. kr. (2018)

**Status:** Positivt med offentliggørelse af eksklusionsliste og med fortsat klimafokus i det aktive ejerskab.

**Anbefalinger:** Referér til Paris-aftalen og integrér aftalens mål i investeringsarbejdet bl.a. ved systematiske scenarieanalyser. Sæt mål om at øge klimarelaterede investeringer.

- 1. Investeringspolitikken er indrettet efter at understøtte Paris-aftalens mål: 0 point** • 0 point gives eftersom der ikke er refereret til Paris-aftalen i PBUs investeringspolitik. Desuden er der ikke etableret en praksis for at opgøre investeringsporteføljens klimaaftryk, ligesom PBU ikke har opgjort, om deres samlede investeringsportefølje er i overensstemmelse med Paris-aftalen. Porteføljen er ikke blevet stress-testet under forskellige klimamæssige scenarier.
- 2. Målsætning om øgede investeringer i grøn energi: 0 point** • 0 point gives, fordi der ikke er fastsat en målsætning - hverken kvalitativt eller kvantitativt. PBU udtrykker, at investeringsstrategier er at investere bredt og herunder i grøn og vedvarende energi, når og hvis der er attraktive afkastmuligheder.
- 3. Investeringer i grøn energi: 2 point** • 2 point gives på baggrund af PBUs investeringer i grøn energiteknologi, der omfatter både aktieinvesteringer, fonde med fokus på selskaber indenfor grøn energiteknologi samt direkte investeringer. Særligt kan CIP II og III fremhæves som nogle af PBUs største investeringer i grøn energiteknologi. Investeringerne i grøn energiteknologi er steget siden sidste undersøgelse (2018) og forventes at stige yderligere i 2019. Således udgør grønne investeringer i dag ca. 2,5 mia. kr. svarende til 3 pct. af PBUs aktiver.
- 4. Målsætning om frasalg af investeringer i fossil energi: 0 point** • PBU har fortsat investeringer i fossil energi, dog er denne andel faldet fra 2017-2018. 0 point gives, fordi der endnu ikke er formuleret en målsætning for frasalg af disse investeringer - hverken kvalitativt eller kvantitativt.
- 5. Aktivt ejerskab i relation til klima: 2 point** • 2 point gives, da der udøves aktivt ejerskab med fokus på klima med ok transparens ift. dialog og stemmeafgivelse. PBU varetager selv aktivt ejerskab i samarbejde med ekstern rådgiver BMO Global Asset Management. Fokus er primært på de største CO<sub>2</sub>-udledere i olie- og gasindustrien, kraftværker og energiforsyningsselskaber, tung industri (cement, stål, minedrift) samt automobilindustri, bl.a. med basis i deltagelse i Climate Action 100+. PBU stemmer på alle børsnoterede selskabers generalforsamlinger, og man kan via link til BMO's hjemmeside se stemmefordelingen. PBU udtrykker, at de vil "formentlig i fremtiden redegøre mere specifikt for vores stemmeafgivning vedr. klima, navnlig hvis det efterspørges af vores medlemmer". PBU offentliggør ikke en uddybende dialogliste, da dialoger opfattes som fortrolige mellem investor og selskab, men redegør til gengæld årligt i 'Rapport om Samfundsansvar' om indhold af dialoger samt resultater heraf. I 2018 omhandlede 39 pct. af dialogerne om miljø- og klimaproblematikker.
- 6. Eksklusioner: 1 point** • PBU har netop offentliggjort en eksklusionsliste og tildeles derfor 1 point. På listen henviser PBU til at have ekskluderet ét selskab pga. hensyn til klima/miljø. Før der kan

---

kvitteres med 2 point skal flere end blot et selskab på eksklusionslisten ligesom det skal fremgå tydeligt om det er hensyn til klima eller miljø der er eksklusionsårsag.

## PenSam: 10 point (tidl. 6 point)

**Medlemmer:** ca. 400.000 (2018) **Aktiver:** ca. 125 mia. kr. (2018)

**Status:** Anerkendelse for betydelig udvikling i flere kategorier – fra mål om at øge investeringer i grøn energiteknologi med beløb og tidshorisont til systematisk integration af Paris-aftalen i investeringsarbejdet. Ligeledes positivt med øget transparens ift. aktivt ejerskab.

**Anbefalinger:** Formulér en konkret frasalgsstrategi. Indret investeringsarbejdet efter 1,5 graders-målet, herunder øg investeringsniveauet for grøn energiteknologi med større beløb og kortere tidshorisont.

- 1. Investeringspolitikken er indrettet efter at understøtte Paris-aftalens mål: 2 point** • PenSam får 2 point for deres reference til Paris-aftalen i investeringspolitikken, samt for at investeringsarbejdet er tydeligt indrettet efter at understøtte Paris-aftalen. Herunder samarbejder PenSam bl.a. med Sustainalytics og MSCI om beregninger af PenSam's carbon footprint, hvilket opgøres for hele aktieporteføljen. Ligeledes foretages en PACTA-analyse med data fra Carbon Tracker af aktieporteføljen og kreditporteføljen til at screene, hvilke selskaber, der ikke har en forretningsmodel der er forenelig med Paris-aftalens mål. PACTA-analysen foretages systematisk på halvårlig basis, hvilket WWF ser positivt på. PenSam har understreget, at der er foretaget eksklusioner på baggrund af nævnte klimarelaterede analyser – bl.a. frasalg af seks kulselskaber ved udgangen af 2018.
- 2. Målsætning om øgede investeringer i grøn energi: 2 point** • 2 point gives for et kvantitativt mål om at øge andelen af grønne investeringer. PenSam har i 2019 "sat et mål om, at 10 pct. af investeringsporteføljen i 2025 skal være investeret i den grønne omstilling". PenSam udtrykker i undersøgelsen, at dette mål skal nås med "direkte investeringer i vedvarende energi, grønne obligationer, infrastrukturfonde, direkte lån (via fonde) til projekter, der arbejder for grøn omstilling og bæredygtige tiltag". PenSam forventer at have investeret op mod 12 mia. kr. i grøn omstilling i 2025. Således gives der topscore for konkretisering af mål ift. omfang, beløb og tidshorisont.
- 3. Investeringer i grøn energi: 2 point** • 2 point gives på baggrund af PenSams investeringer i grøn energiteknologi, der omfatter både aktieinvesteringer og direkte investeringer. PenSam har bl.a. investeret i sol- og vindparker i Californien, Sverige og Texas. PenSams investeringer i grøn energiteknologi er steget siden sidste undersøgelse (2018) og forventes at stige yderligere i 2019.
- 4. Målsætning om frasalg af investeringer i fossil energi: 0 point** • PenSam har fortsat investeringer i fossil energi, mens andelen dog er faldet fra 2017-2018. 0 point gives, fordi der endnu ikke er formuleret en tydelig målsætning for frasalg af disse investeringer - hverken kvalitativt eller kvantitativt. PenSam har dog foretaget en række eksklusioner over det seneste år, men dette anses ikke for at være en del af en systematisk strategi for frasalg.
- 5. Aktivt ejerskab i relation til klima: 2 point** • Der gives 2 point, fordi PenSam udøver aktivt ejerskab med fokus på klima og med transparens ift. dialog og stemmeafgivelse. PenSam uddelegerer arbejdet med aktivt ejerskab til hhv. ISS Proxy agent ifm. stemmeafgivning på generalforsamlinger og Sustainalytics ifm. dialog og engagement med selskaber, ligesom pensionskassen er medlem af Climate Action 100+. PenSam udtrykker, at de generelt stemmer for "klimaresolutioner på

---

generalforsamlinger i børsnoterede selskaber”, mens særligt fokus i 2019 vil være engagement med 20 globale stål- og cementselskaber, der alle er store CO<sub>2</sub>-udledere. Detaljeret opgørelse over stemmeafgivelser offentliggøres gennem link på hjemmeside, mens dialog om klima med selskaber offentliggøres i løbet af 2019.

- 6. Eksklusioner: 2 point** • PenSam kvitteres med 2 point for at offentliggøre deres eksklusionsliste. PenSam foretager desuden eksklusioner på baggrund af klimahensyn ud fra kriterier for, hvornår fossiltbaserede selskaber ekskluderes. F.eks. ekskluderes olieselskaber, hvor der er ”40 pct. chance for eksponering med strandede aktiver” baseret på data fra Carbon Tracker ligesom PenSam ekskluderer tjæresandselskaber.

## PensionDanmark: 9 point (tidl. 5 point)

**Medlemmer:** ca. 732.000 (2018) **Aktiver:** ca. 236 mia. kr. (2018)

**Status:** Anerkendelse for betydelig udvikling i flere kategorier. PensionDanmark er rykket ift. klimatænkning med reference til Paris-aftalen samt systematiseret tilgang til at opgøre klimaaftryk. Særligt positivt med tilslutning til 1,5 graders-målet som første pensionskasse. Desuden har PensionDanmark øget transparens ift. aktivt ejerskab

**Anbefalinger:** Revidér og øg målsætning om investeringer i grøn energiteknologi og ekskludér på baggrund af klimahensyn. Formulér en klimafokuseret frasalgsstrategi.

- 1. Investeringspolitikken er indrettet efter at understøtte Paris-aftalens mål: 2 point • 2 point** gives på baggrund af PensionDanmarks reference til Paris-aftalen i deres investeringspolitik samt, at investeringsarbejdet er tydeligt indrettet efter at understøtte Paris-aftalen. PensionDanmark har foretaget en intern PACTA-analyse ud fra 2-graders målsætningen samt benchmark-analyser ift. CO<sub>2</sub>-besparelser på energiinfrastrukturinvesteringer. Desuden er investeringsporteføljen stress-testet ift. eksponering overfor fossile selskaber. PensionDanmark går foran som medstifter af initiativet Asset Owners Alliance, der netop er lanceret på FN's Klimatopmøde i New York, og tilslutter sig hermed målsætningen om at være CO<sub>2</sub>-neutrale i 2050 og investere i overensstemmelse med 1,5-graders-målet. Samme mål støtter PensionDanmark op om gennem tilslutning til FN's Global Compact initiativ, Our Only Future kampagnen. Dermed er PensionDanmark den første af pensionskasserne, der eksplicit tilslutter sig 1,5-graders-målet. I den forbindelse er PensionDanmark netop ved at omstille rapporteringen til 1,5-graders-målet, hvilket vil være udgangspunktet for fremtidige scenarieanalyser på årlig basis. Desuden opgør PensionDanmark CO<sub>2</sub>-aftryk for aktier og infrastrukturinvesteringer baseret på data fra bl.a. MSCI.
- 2. Målsætning om øgede investeringer i grøn energi: 2 point •** Siden sidste analyse (2018) har PensionDanmark nået sin målsætning om at investere 10 pct. af formuen i grønne infrastrukturprojekter, der ifølge Head of ESG, Jan Kæraa Rasmussen, udelukkende omfatter grønne investeringer. Der er ikke formuleret en ny og øget målsætning, men eftersom PensionDanmarks formue forventes at vokse betydeligt de kommende år anses målet om at fastholde 10 pct. af formuen for tilfredsstillende, da det vil øge allokeringen med ca. 17 mia. kr. frem mod 2030. Dog er der et erklæret ønske om at øge andelen af grønne investeringer i udviklingslande. Desuden etablerede PensionDanmark i 2012 investeringsfonden CIP, der har specialiseret sig i at investere i grøn infrastruktur. Der gives 2 point for det fortsatte fokus på at investere i grøn energi. WWF anerkender den eksisterende indsats, men ser gerne at et nyt og mere ambitiøst mål bliver formuleret.
- 3. Investeringer i grøn energi: 2 point •** 2 point gives på baggrund af PensionDanmarks investeringer i grøn energiteknologi, der omfatter både aktieinvesteringer, fonde med fokus på selskaber inden for grøn energiteknologi samt direkte investeringer. PensionDanmark var med til at grundlægge CIP hvori de stadig er markant investor, ligesom nogle af selskabets største investeringer omfatter Anholdt Vindmøllepark samt vindmølleparkerne ved Elevate Papalote Creek. PensionDanmarks investeringer i grøn energiteknologi er steget siden sidste undersøgelse (2018) og forventes at stige yderligere i 2019.

- 
- 4. Målsætning om frasalg af investeringer i fossil energi: 0 point** • PensionDanmark har fortsat investeringer i fossil energi og denne andel er relativt uændret fra 2017-2018. Pensionskassen får 0 point, fordi der endnu ikke er formuleret en målsætning for frasalg af disse investeringer - hverken kvalitativt eller kvantitativt.
- 5. Aktivt ejerskab i relation til klima: 2 point** • 2 point gives, da der udøves aktivt ejerskab med fokus på klima, og med relativ transparens ift. dialog og stemmeafgivelse. PensionDanmark varetager selv det aktive ejerskab, men benytter Hermes EOS til at hjælpe med dialog og internationale afstemninger, ligesom pensionskassen er medlem af Climate Action 100+ og IIGCC. PensionDanmark stemmer på generalforsamlinger og et overblik over stemmeafgivelsen opgøres bl.a. i CSR-rapporten, mens konkrete stemmeafgivelser oplyses ved henvendelse. Siden seneste undersøgelse (2018) offentliggør PensionDanmark nu dialogliste opgjort på emner på selskabsniveau.
- 6. Eksklusioner: 1 point** • 1 point gives for offentliggjort eksklusionsliste, men der er ikke foretaget eksklusioner tydeligt på baggrund af klimahensyn.

## PFA: 9 point (tidl. 7 point)

**Medlemmer:** ca. 1.300.000 mio. (2018) **Aktiver:** ca. 600 mia. kr. (2018)

**Status:** Positivt med ny metode for implementering af Paris-aftalen i investeringsarbejdet, men ellers begrænset udvikling siden sidste undersøgelse.

**Anbefalinger:** Formulér konkrete mål om at øge investeringer i grøn energiteknologi. Formulér en klimafokuseret frasalgsstrategi.

- 1. Investeringspolitikken er indrettet efter at understøtte Paris-aftalens mål: 2 point** • 2 point gives på baggrund af PFA's reference til Paris-aftalen i deres investeringspolitik, samt at investeringsarbejdet er tydeligt indrettet efter at understøtte Paris-aftalen. Herunder har PFA udviklet egne retningslinjer og en metode for implementering af Paris-aftalen i aktie-og ejendomsporteføljen. Denne praksis medfører bl.a. en klimascreening samt årlig opgørelse af PFA's CO<sub>2</sub>-eksponering, hvilket foretages af PFA selv på baggrund af data fra CDP, MSCI og Bloomberg. Ved udgangen af 2018 blev der desuden foretaget en 2-graders scenarieanalyse af 2-degree Investing Initiative, hvilket blev gentaget i 2019. Fremover vil både den klimarelaterede scenarieanalyse og klimascreeningen gennemføres systematisk på halvårlig basis. PFA understreger, at de investerer efter en målsætning om at efterleve målene fra Paris-aftalen, og at ovenstående klimarelaterede analyser indgår som baggrund for deres investeringsanalyser.
- 2. Målsætning om øgede investeringer i grøn energi: 1 point** • PFA får 1 point for målet om at bidrage til verdensmål 7 (bæredygtig energi) og 13 (klimainsats) som to ud af fem strategisk udvalgte verdensmål. Før der kan kvitteres med 2 point her, mangler der en konkretisering af målet ift. omfang (sektorer, aktivklasser) samt beløb og en tidshorisont.
- 3. Investeringer i grøn energi: 2 point** • 2 point gives på baggrund af PFAs investeringer i grøn energiteknologi, der omfatter både aktieinvesteringer, fonde med fokus på selskaber inden for grøn energiteknologi samt direkte investeringer. Særligt kan havvindmølleparken Walney Extension og Hornsea 1 fremhæves som nogle PFAs største grønne energiinvesteringer. Investeringer i grøn energiteknologi er steget siden sidste undersøgelse (2018) og forventes at stige yderligere i 2019.
- 4. Målsætning om frasalg af investeringer i fossil energi: 0 point** • PFA har fortsat investeringer i fossil energi, men andelen faldt fra 2017-2018 og forventes at falde yderligere i 2019. Der gives 0 point, fordi der endnu ikke er formuleret en målsætning for frasalg af disse investeringer - hverken kvalitativt eller kvantitativt.
- 5. Aktivt ejerskab i relation til klima: 2 point** • 2 point gives, da der udøves aktivt ejerskab med fokus på klima og med transparens ift. dialog og stemmeafgivelse. PFA's aktive ejerskab med klima fokuserer på Paris-aftalen, hvor der primært ses til selskabernes klimamål og reduktionsindsatser for efterlevelse af aftalen. PFA varetager selv arbejdet med aktivt ejerskab, mens dialog med selskaberne sker i samarbejde med Sustainalytics. Dialogoversigt offentliggøres på PFA's hjemmeside, mens stemmeafgivelse kun offentliggøres på en række udvalgte selskaber, hvor PFA har stemt. På bl.a. ExxonMobils generalforsamling har PFA stemt for, at selskabet skal udarbejde en

---

rapport om klimaforandringer samt en rapport om selskabets lobbyaktiviteter. PFA er desuden medlem af Climate Action 100+.

- 6. Eksklusioner: 2 point** • PFA tildeles 2 point for at offentliggøre eksklusionsliste samt fortsat at ekskludere på baggrund af klimahensyn, herunder i særdeleshed tjæresand.

## PKA: 11 point (tidl. 9 point)

**Medlemmer:** ca. 320.000 (2018) **Aktiver:** ca. 300 mia. kr. (2018)

**Status:** PKA scorer toppoint og viser med eksempel, at det er muligt at transformere investeringsarbejdet i en grønnere retning. Senest med integration af klimasystematik ud fra Paris-aftalen samt en frasalgsstrategi.

**Anbefalinger:** Øg ambitionsniveauet så investeringsarbejdet indrettes efter 1,5 graders-målet, herunder øg investeringsniveauet for grøn energiteknologi med større beløb og kortere tidshorizont.

- 1. Investeringspolitikken er indrettet efter at understøtte Paris-aftalens mål: 2 point • 2 point** gives på baggrund af PKA's reference til Paris-aftalen i deres investeringspolitik, samt at investeringsarbejdet er tydeligt indrettet efter at understøtte Paris-aftalen. PKA opgør investeringsporteføljens CO<sub>2</sub>-aftryk gennem MSCI ligesom porteføljen er stress-testet fokuseret på "stranded assets". Der er foretaget en scenarieanalyse ud fra TCFD's anbefalinger, der dækker en række scenarier, herunder både 1,5- og 2-graders temperaturstigning. PKA udtrykker, at klimarelaterede scenarieanalyser vil gentages systematisk, og de vil holde øje med udviklingen af nye og bedre metoder. PKA træffer investeringsbeslutninger ud fra nævnte klima- og miljørelaterede analyser, hvilket afspejles i deres frasalgsstrategi, der tager udgangspunkt i Paris-aftalen.
- 2. Målsætning om øgede investeringer i grøn energi: 2 point • 2 point** får 2 point for et kvantitativt mål, da PKA har formuleret "en ambition om, at 10 pct. af PKA's formue i 2020 vil være investeret i klimaprojekter". Dette skal primært ske gennem yderligere investeringer i vedvarende energi, energieffektive ejendomme samt direkte infrastrukturinvesteringer. Således gives der topscore for konkretisering af mål ift. omfang, beløb og tidshorizont.
- 3. Investeringer i grøn energi: 2 point • 2 point** gives på baggrund af PKA's investeringer i grøn energiteknologi, der omfatter både aktieinvesteringer, fonde med fokus på selskaber inden for grøn energiteknologi samt direkte investeringer. Særligt kan havvindmølleparken Walney Extension fremhæves som en af selskabets største grønne energiinvesteringer, ligesom PKA har investeret 1 mia. kr. i grønne statsobligationer i Holland. Overordnet er investeringerne i grøn energiteknologi steget som andel af den samlede portefølje. Konkret gav PKA tilsagn om betydelige grønne infrastrukturinvesteringer i 2017, hvorfor der ikke entydigt kan konkluderes en stigning siden sidste undersøgelse (2018). Det forventes at andelen vil stige yderligere i 2019.
- 4. Målsætning om frasalg af investeringer i fossil energi: 1 point • 1 point** får 1 point for deres formulering af en ny frasalgsstrategi for investeringer i kul, olie og gas, der omfatter alle aktivtyper og ikke kun aktier. Ifølge denne strategi skal alle investeringer i kul-, olie- og gassektorerne sælges fra ved udgangen af 2022, hvis virksomhederne ikke har vedtaget specifikke planer for at leve op til Paris-aftalen, samt integreret aftalens mål i deres respektive forretningsstrategier. Det er positivt, at alle fossile energityper er omfattet af strategien, men før WWF kan kvittere med 2 point, skal PKA's frasalgsstrategi indeholde konkrete årlige frasalgs mål.

- 
- 5. Aktivt ejerskab i relation til klima: 2 point** • PKA får 2 point for at udøve aktivt ejerskab med fokus på klima, hvortil de benytter det eksterne analysebureau Hermes EOS. Klima er et tema i PKA's aktive ejerskab på tværs af alle relevante brancher med særligt fokus på energiintensive sektorer som energi, transport og byggeri. PKA har retningslinjer om at gå i dialog med alle kulselskaber i porteføljen, hvor 25-90 pct. af forretningen er baseret på kulaktiviteter samt alle olie- og gasselskaber. Som centralt led i deres aktive ejerskab har PKA formuleret en klar tidsfrist med trussel om eksklusion i 2022, hvis fossile selskaber ikke efterlever Paris-aftalen. PKA har høj grad af transparens ift. dialog og stemmeafgivelse. Herunder offentliggøres på PKA's særlige hjemmeside for ansvarlige investeringer bl.a. detaljeret liste om stemmeafgivelse samt observationsliste og dialogliste. PKA er desuden medlem af Climate Action 100+, hvor dialogen typisk varetages af andre investorer. Her er PKA dog særligt engagerede gennem adm. Direktør Peter Damgaard Jensens formandskab i IIGCC, der står fadder til initiativet.
- 6. Eksklusioner: 2 point** • Der gives 2 point til PKA for at have offentliggjort eksklusionsliste og foretaget eksklusioner på baggrund af klimahensyn, hvor olie og gas samt kul er de mest hyppige årsager til eksklusion på listen. F.eks. ekskluderes selskaber konsekvent, hvor over 90 pct. af selskabets omsætning stammer fra kulaktiviteter.

## Sampension: 6 point (tidl. 5 point)

**Medlemmer:** ca. 300.000 (2018) **Aktiver:** ca. 275 mia. kr. (2018)

**Status:** Positivt med øget transparens ift. aktivt ejerskab, men ellers har arbejdet med klima været i relativ stilstand siden sidste undersøgelse.

**Anbefalinger:** Integrér Paris-aftalens mål i investeringspolitikken og sæt konkrete mål for at øge investeringer i grøn energiteknologi. Vær desuden eksplicit ift. at ekskludere på baggrund af klimahensyn.

- 1. Investeringspolitikken er indrettet efter at understøtte Paris-aftalens mål: 1 point** • 1 point gives fordi Paris-aftalen er skrevet ind i Sampensions investeringspolitik, ligesom arbejdet er påbegyndt for at leve op til aftalen. Sampension opgør CO<sub>2</sub>-aftryk gennem Vigeo Eiris med udgangspunkt i TCFD-anbefalingerne. Dog kun på børsnoterede aktier, men der overvejes at inkludere flere aktivklasser i opgørelsen. I 2018 blev Sampensions børsnoterede aktier og kreditobligationer vurderet i forhold til 2-graders målet på baggrund af PACTA-modellen. Dog giver Sampension udtryk for, at de stadig ikke foretager investeringsbeslutninger på baggrund af de nævnte klimarelaterede analyser, hvilket er centralt ift. at score 2 point i denne kategori.
- 2. Målsætning om øgede investeringer i grøn energi: 0 point** • Sampension får 0 point fordi der ikke er fastsat en målsætning - hverken kvalitativt eller kvantitativt. Pensionskassen udtrykker, at investeringer i bl.a. vedvarende energi først og fremmest skal vurderes ud fra deres "afkast/risikomæssige egenskaber" ligesom alle andre investeringer.
- 3. Investeringer i grøn energi: 2 point** • 2 point gives på baggrund af Sampensions investeringer i grøn energiteknologi, der omfatter både aktieinvesteringer og direkte investeringer. Særligt kan Sampension Renewables (11 vindmølleparker i Tyskland og Sverige) samt Ulvemosen vindmøllepark fremhæves som Sampensions største grønne energiinvesteringer. Sampensions investeringer i grøn energiteknologi er steget siden sidste undersøgelse (2018) og forventes at stige yderligere i 2019.
- 4. Målsætning om frasalg af investeringer i fossil energi: 0 point** • 0 point gives, fordi der endnu ikke er formuleret en målsætning for frasalg af disse investeringer - hverken kvalitativt eller kvantitativt. Sampension har fortsat investeringer i fossil energi og denne andel steg en anelse fra 2017-2018.
- 5. Aktivt ejerskab i relation til klima: 2 point** • 2 point gives, da der udøves aktivt ejerskab med fokus på klima og med transparens ift. dialog og stemmeafgivelse. Sampension varetager det aktive ejerskab i samarbejde med ESG-analyseselskabet, Vigeo Eiris, og er desuden også medlem af Cliamte Action 100+. I det klimafokuserede aktive ejerskab prioriterer Sampension særligt olie- og gasselskaber, energiselskaber, utilities-selskaber samt selskaber indenfor udvindingsindustrien. Sampension indgår dialog med selskaberne, hvad enten det er danske eller udenlandske, og pensionskassen har over de seneste tre år haft dialoger med 52 selskaber indenfor temaet Klimaforandringer. Overblik over dialog er offentlig tilgængelig via hjemmeside. Siden 2018 har Sampension endvidere afgivet stemmer på de største danske selskabers generalforsamlinger og tilsvarende, hvor Sampension Administrationselskab A/S ejer mere end 3 pct. af aktiekapitalen. Endelig stemmer Sampension på generalforsamlinger på andre ikke-danske børsnoterede

---

selskaber, hvor særlige forhold gør sig gældende – eksempelvis større olieselskaber. Fra 2019 og frem offentliggør pensionskassen stemmeafgivelse for at øge transparens ift. det aktive ejerskab.

- 6. Eksklusioner: 1 point** • Der gives 1 point for offentliggjort eksklusionsliste, men der er fortsat ikke foretaget eksklusioner tydeligt på baggrund af klimahensyn. Der er dog ekskluderet pga. miljø.

## TopDanmark: 1 point (tidl. 0 point)

**Medlemmer:** 320.000 **Aktiver:** ca. 83 mia. kr.

**Status:** Scorer lavest i undersøgelsen med kun 1 point. I sidste undersøgelse indsendte TopDanmark ikke et svar.

**Anbefalinger:** Kom i gang. Skriv Paris-aftalen ind i investeringspolitikken og sæt konkrete mål for at øge investeringer i grøn energiteknologi. Offentliggør aktie og eksklusionslister.

- 1. Investeringspolitikken er indrettet efter at understøtte Paris-aftalens mål: 0 point • 0 point** gives, fordi der ikke er refereret til Paris-aftalen i TopDanmarks investeringspolitik. Som del af den finske koncern Sampo udføres der årligt en CO<sub>2</sub>-aftryksanalyse af den samlede portefølje gennem ISS Ethix. Der træffes dog ikke investeringsbeslutninger ud fra denne eller andre klimarelaterede undersøgelser. TopDanmark foretager hverken scenarieanalyser ift. efterlevelse af Paris-aftalen eller stress-tester under forskellige klimamæssige scenarier.
- 2. Målsætning om øgede investeringer i grøn energi: 0 point • 0 point** TopDanmark får 0 point, fordi der ikke er fastsat en målsætning - hverken kvalitativt eller kvantitativt. Fremfor at sætte mål om at øge andelen af grønne investeringer, understreger pensionskassen at deres overskyggende mål er at levere et godt afkast til glæde for deres kunder. Pensionskassen pointerer, at de stort set udelukkende investerer i avancerede økonomier og at investeringer i grøn energiteknologi derfor indgår naturligt i deres portefølje.
- 3. Investeringer i grøn energi: 1 point • 1 point** gives på baggrund af TopDanmarks investeringer i grøn energiteknologi, der omfatter både aktieinvesteringer samt investeringer gennem fonde. Særligt kan investeringer i Vestas Wind A/S og Ørsted fremhæves som TopDanmarks største grønne energiinvesteringer. Som det eneste selskab i undersøgelsen har TopDanmark ingen direkte investeringer, hvorfor der kun gives 1 point. Desuden faldt investeringerne i grøn energiteknologi i løbet af 2018 sammenlignet med 2017, men forventes at stige igen i 2019.
- 4. Målsætning om frasalg af investeringer i fossil energi: 0 point • 0 point** gives, fordi der endnu ikke er formuleret en målsætning for frasalg af disse investeringer - hverken kvalitativt eller kvantitativt. TopDanmark har fortsat investeringer i fossil energi.
- 5. Aktivt ejerskab i relation til klima: 0 point • 0 point** gives, da klimahensyn ikke indgår i udøvelsen af TopDanmarks aktive ejerskab, hvilket er centralt for at få point i denne kategori. TopDanmark fører aktivt ejerskab gennem ISS Ethix, men udtrykker at der ikke føres en "aktivistisk politik" på området for klima. TopDanmark offentliggør hverken information om stemmeafgivning eller dialog.
- 6. Eksklusioner: 0 point • 0 point** Offentliggørelse af eksklusionsliste er forudsætning for at få point i denne kategori. TopDanmark har ikke udarbejdet en eksklusionsliste.

## Velliv: 5 point

**Medlemmer:** ca. 330.000 (2018) **Aktiver:** ca. 218 mia. kr. (2018)

**Status:** Velliv er nyetableret og har derfor dele af investeringsstrategien under udvikling, bl.a. på klimaområdet. Det er positivt, at Velliv foretager eksklusioner på baggrund af klimahensyn ligesom der føres aktivt ejerskab på baggrund af klima.

**Anbefalinger:** Referér til Paris-aftalen og integrér den i Jeres fremtidige investeringsarbejde. Sæt konkrete mål for at øge investeringer i grøn energiteknologi og offentliggør, hvilke selskaber I er i dialog med om klimarelaterede spørgsmål.

- 1. Investeringspolitikken er indrettet efter at understøtte Paris-aftalens mål: 0 point** • 0 point gives, fordi Velliv hverken refererer til Paris-aftalen eller har integreret fokus på klima i deres investeringsarbejde. Det skal pointeres, at Velliv er i udvikling - også på klimaområdet. Velliv har bl.a. underskrevet UN PRI, hvorfor centrale dele af TCFD-anbefalingerne forventes at blive integreret i 2020, herunder scenarieanalyse relateret til 2-gradersmålet. Således er der fortsat ingen integreret klimasystematik i Vellivs investeringsarbejde, men pensionskassen er i proces på området.
- 2. Målsætning om øgede investeringer i grøn energi: 0 point** • 0 point gives til Velliv fordi pensionskassen endnu ikke har fastsat en målsætning - hverken kvalitativt eller kvantitativt. I undersøgelsen udtrykkes det, at mål for at øge grønne investeringer "pt. ikke er en eksplicit del af Vellivs investeringsstrategi". WWF forventer, at dette ændres i den nærmeste periode.
- 3. Investeringer i grøn energi: 2 point** • Der gives 2 point på baggrund af Vellivs investeringer i grøn energiteknologi, der omfatter både aktieinvesteringer og direkte investeringer. Særligt kan CIP II og Blackrock Renewable Energy Power fremhæves som nogle af Vellivs største grønne investeringer. Fordi Velliv er relativt nyetableret findes der ingen historisk opgørelse over investeringer i grøn energiteknologi.
- 4. Målsætning om frasalg af investeringer i fossil energi: 0 point** • 0 point gives, fordi der endnu ikke er formuleret en målsætning for frasalg af disse investeringer - hverken kvalitativt eller kvantitativt. Velliv har fortsat investeringer i fossil energi.
- 5. Aktivt ejerskab i relation til klima: 1 point** • Velliv får 1 point, da der udøves aktivt ejerskab med fokus på klima. Velliv varetager selv det aktive ejerskab i samarbejde med selskabet ISS. Stemmeafgivelse offentliggøres og kan tilgås gennem hjemmeside. Dog er graden af transparens fortsat begrænset, da Velliv ikke offentliggør, hvilke selskaber de er i dialog med om klimarelaterede spørgsmål.
- 6. Eksklusioner: 2 point** • Velliv får 2 point for at offentliggøre eksklusionsliste og foretage eksklusioner på baggrund af klimahensyn, hvor involvering i "coal and consumable fuels" er den hyppigste årsag til eksklusion.

## Litteratur

---

- (1) UN Global Compact, 'Our Only Future - Business Ambition for 1.5 °C'. Lokaliseret den 10.9.2019 på <https://www.unglobalcompact.org/take-action/events/climate-action-summit-2019/business-ambition>
- (2) WWF Verdensnaturfonden, Pensionskasserapport 2018. Lokaliseret den 10.9.2019 på [https://d1qkbvpvihpfr5.cloudfront.net/downloads/wwf\\_verdensnaturfondens\\_pensionsrapport\\_2018.pdf](https://d1qkbvpvihpfr5.cloudfront.net/downloads/wwf_verdensnaturfondens_pensionsrapport_2018.pdf)
- (3) TCFD. Lokaliseret den 10.9.2019 på <https://www.fsb-tcfd.org/publications/final-recommendations-report/>
- (4) IEA, udvikling af 1,5-gradersmål. Lokaliseret den 17.9.2019 på <https://www.climatechangenews.com/2019/06/11/iea-develops-pathway-ambitious-1-5c-climate-goal/>
- (5) SBTi. Lokaliseret den 10.9.2019 på <https://sciencebasedtargets.org/>
- (6) IRENA, Global Energy Transformation: A Roadmap to 2050 (2019 edition). Lokaliseret den 10.9.2019 på <https://www.irena.org/publications/2019/Apr/Global-energy-transformation-A-roadmap-to-2050-2019Edition>
- (7) UNEPFI, Net Zero Alliance. Lokaliseret den 23.9.2019 på <https://www.unepfi.org/net-zero-alliance/>