



PENSIONS KASSEN

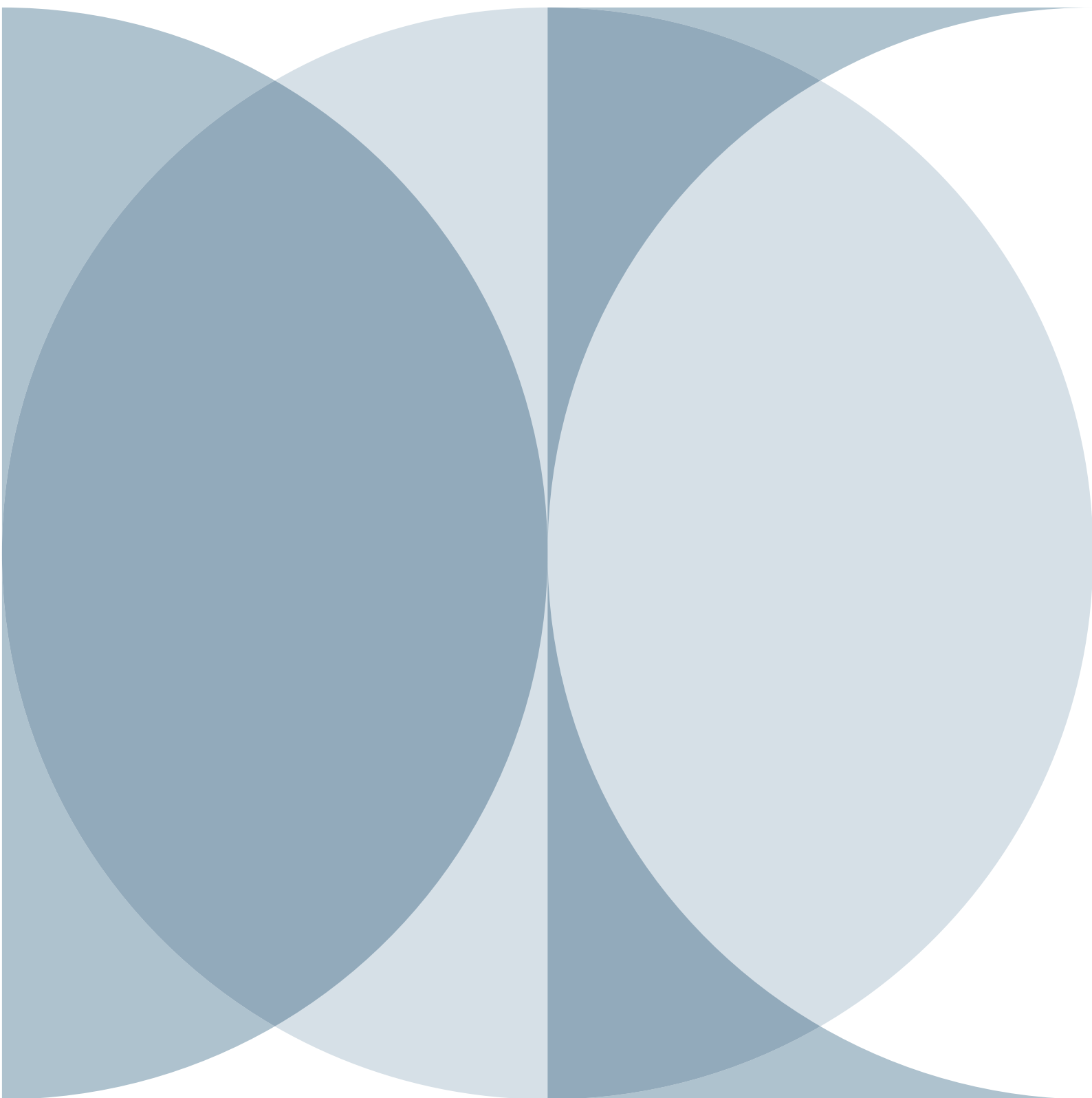
**Magistre
& Psykologer**

Redegørelse

Klimarelaterede finansielle risici

CVR. 20 76 68 16

Marts 2019



Indledning

I 2015 indgik 195 lande en global klimaaf tale, Paris-aftalen. Landene bag aftalen ønsker at modarbejde klimaforandringerne og minimere den globale opvarmning til 2 grader og så tæt på 1,5 grader som muligt.

Klimaforandringerne er fortsat en af de største udfordringer, som verden står over for. Den globale opvarmning vil ændre livsgrundlaget for millioner af mennesker og påvirke livet på jorden på måder, vi ikke hidtil har set.

MP Pension støtter Paris-aftalens målsætninger og besluttede i 2016, at pensionskassens investeringspolitik skal understøtte målet om maksimalt 2 graders global opvarmning og lancerede en klimapulje, der udgør 5 % af pensionskassens samlede portefølje.

Som langsigtet investor forholder MP Pension sig både til, hvordan klimaforandringerne er en udfordring for verden og en risiko for vores investeringer. Over de næste årtier kan klimarelaterede risici komme til at påvirke en markant del af vores Vi forholder os derfor til både risici og muligheder som følge af klimaforandringerne, overgangen til en lavemissionsøkonomi og accelerationen af tiltag for at nå Paris-aftalens målsætninger.

The Financial Stability Board, som er et internationalt organ, der overvåger det finansielle system, nedsatte i 2015 arbejdsgruppen Task Force for Climate-related Financial Disclosures (TCFD), der skal hjælpe organisationer med at strukturere og forstå deres klimarelaterede risici og muligheder, og hvordan organisationerne kan redegøre for disse forhold.

TCFD's anbefalinger

Task Force for Climate-related Financial Disclosures (TCFD) har udarbejdet fire anbefalinger, der skal hjælpe organisationer med at adressere og håndtere klimarelaterede risici og muligheder:

- **Ledelse og styring:** Hvordan bestyrelsen og ledelsen håndterer klimarelaterede oplysninger.
- **Strategi:** Hvordan klimarelaterede risici og muligheder på kort, mellem og lang sigt repræsenterer risici og muligheder for investeringer og strategien under hensyntagen til et 2-graders scenarie (eller scenarier så tæt på 1,5 grader som muligt).
- **Risikostyring:** Hvordan organisationen identificerer, vurderer og forholder sig til klimarelaterede risici og muligheder.
- **Mål og forventninger:** Beskrivelse af de metoder, mål og forventninger, der anvendes til at vurdere og håndtere klimarelaterede finansielle risici og muligheder.

MP Pension støtter derfor op om TCFD's anbefalinger, da anbefalingerne kan øge gennemsigtigheden om klimarelaterede finansielle oplysninger i de selskaber, vi investerer i, og giver os bedre information til at vurdere selskabernes risici og muligheder i forhold til klimaforandringerne.

Ledelse og styring

TCFD's anbefalinger fremhæver vigtigheden af at have processer og strukturer, der sikrer et godt overblik over klimarelaterede muligheder og udfordringer. Organisationer bør derfor rapportere på, hvordan bestyrelse og ledelse fører tilsyn med og håndterer klimarelaterede risici og muligheder.

MP Pension er godt på vej ledelsesmæssigt, men er stadig ved at afsøge og teste, hvordan vi bedst overvåger og styrer klimarelaterede finansielle risici og muligheder i MP Pensions øvrige risikostyrings-, investerings- og ledelsesprocesser.

Dette afsnit beskriver, hvordan MP Pensions bestyrelse og ledelse er informeret om og håndterer klimarelaterede informationer.

MP Pensions bestyrelse vedtog i 2016 en hensigtserklæring om, at investeringspolitikken skal understøtte Paris-aftalens målsætninger om maksimalt 2 graders global opvarmning og så tæt på 1,5 grader som muligt.

MP Pensions bestyrelse tager jævnligt stilling til temaer inden for ansvarlige investeringer (ESG) og har i 2018 behandlet klima på fem ud af de otte bestyrelsesmøder. Bestyrelsen fastlægger investeringsstrategien, og klimarisici indgår i den såkaldte indirekte markedsrisiko i bestyrelsens risikostyring. Bestyrelsen bliver hvert kvartal informeret om pensionskassens aktuelle risikobilde og klimarelaterede arbejder, herunder eksklusioner af aktier i selskaber, der udvinder fossil energi.

MP Pensions investeringsteam har i 2018 arbejdet på at identificere sektorer, som er særligt udsatte for klimarelaterede finansielle risici, herunder den afkastmæssige effekt af eksklusionsbeslutninger på området. Analysen bliver ledet af pensionskassens investeringsdirektør, der også har ansvar for at sikre, at de overordnede mål for MP Pensions klimarelaterede arbejder er integreret i investeringsteamets analyser og beslutningsprocesser. I 2018 blev analysen af klimarelaterede finansielle risici præsenteret for bestyrelsen, som besluttede at ekskludere pensionskassens aktier i en række selskaber, der udvinder fossil energi.

Fossileksponeringen i børsnoterede aktier bliver løbende monitoreret, og opdateringer på området bliver én gang om måneden delt med relevante medarbejdere i investeringsteamet.

MP Pensions komité for ansvarlige investeringer har afholdt 12 møder i 2018. Komitéen består af:

- Den administrerende direktør
- Investeringsdirektøren
- Chefen for ansvarlige investeringer
- Medarbejdere fra teamet for ansvarlige investeringer
- Aktiechefen
- Obligationschefen
- Kommunikationschefen

Komitéen behandler udviklingen på klimaområdet, beslutningen om frasalg af fossilaktier, klimarelaterede initiativer samt andre ESG-emner. Direktionen, som er repræsenteret i komiteen, præsenterer ligeledes de relevante klimarelaterede oplysninger for bestyrelsen.

MP Pensions team for ansvarlige investeringer foretager løbende markeds- og virksomhedsanalyser af selskaber i pensionskassens investeringsunivers. Teamet er samtidig ansvarlige for monitorering og implementering af bestyrelsens beslutning om at frasælge børsnoterede aktier i selskaber, der udvinder fossil energi og løbende monitorering af selskaber, der omstiller deres forretningsmodel til at være forenelig med Paris-aftalen. Analyserne foretages gennem redskaber fra de internationale samarbejdspartnere, MSCI og Sustainalytics. Teamet følger desuden med i udviklingen og deltager i relevante klimarelaterede initiativer, for eksempel Climate Action 100+, Institutional Investors Group on Climate Change (IIGCC) og Principles for Responsible Investment (PRI).

Strategi

TCFD fremhæver vigtigheden af at integrere klimarelaterede oplysninger i strategiske overvejelser i forhold til organisationens finansielle og strategiske planlægning på kort, mellem og lang sigt og under forskellige klimascenarier.

MP Pension behandler klimarelaterede risici og muligheder som en del af vores langsigtede strategi. I 2018 besluttede MP Pensions bestyrelse derfor at frasælge børsnoterede selskaber inden for olie, kul og tjæresand. Vi har frasolgt vores aktier i kul og tjæresandselskaber. Aktierne i olieselskaber bliver frasolgt inden udgangen af 2020.

Dette afsnit beskriver MP Pensions arbejde med at integrere klimarelaterede risici og muligheder i vores strategi, herunder analysen bag vores frasalgsbeslutning, ud fra et 2-graders scenarie.

MP Pensions investeringsstrategi skal være med til at sikre vores medlemmer det højest mulige afkast på et ansvarligt grundlag. Vi har fokus på det langsigtede afkast, som også er reflekteret i den strategiske overvejelse om porteføljesammensætning og tilgang til klimarelaterede udfordringer og muligheder.

Klimaforandringerne bliver betegnet som en indirekte markedsrisiko for MP Pension, som ikke blot kan påvirke værdien af de selskaber, som MP Pension investerer i, men også have indvirkning på verdensøkonomien. I oktober 2018 beskrev en FN-rapport, hvordan ekstremt vejr gennem de sidste 20 år har kostet cirka 19.000 milliarder danske kroner globalt¹. Klimaforandringerne har bidraget til, at ekstremt vejr og naturkatastrofer forekommer oftere og bliver stadig mere alvorlige. FN's klimapanel's rapport fra 2018 beskrev samtidig, at verden vil ændre sig i et omfang, der aldrig er set før på grund af stigende temperaturer, og forskellen

ved blot en halv grads stigning fra 1,5 til 2 graders global opvarmning kan få markante konsekvenser². Det kan påvirke de selskaber, som MP Pension investerer i, blandt andet ved øgede drifts- og produktionsomkostninger, afskrivning af aktiver eller lavere efterspørgsel efter produkter og services, og være med til både at skabe udfordringer og risici i markedet.

Vi har derfor integreret klimaforandringerne, som en af de indirekte markedsræssige risici, der ikke blot har indvirkning på enkelte investeringer, men også har potentiel indvirkning på de globale markeder og dermed det afkast, vi tilbyder vores medlemmer. Vi mener dermed, at integration af klimarelaterede risici og muligheder samt andre ESG-emner kan anskues som risikostyring, der understøtter vores arbejde med at skabe langsigtede risikojusterede afkast. Vi arbejder derfor både med at reducere vores klimarelaterede finansielle risici og høste mulighederne for investeringer i transitionen mod et lavemissionsamfund.

MP Pensions proces med at identificere og vurdere klimarelaterede risici og muligheder tager udgangspunkt i en investeringsmæssig analyse, der identificerer de sektorer, der er særligt udsatte for risici i transitionen³ mod en lavemissionsøkonomi.

Analysen tager udgangspunkt i en række sektorer, der har betydelige klimarelaterede risici og høj CO₂-intensitet, samt i en afgrænsning af de aktivklasser, der har størst risiko for at blive påvirket af mulige negative beta-effekter på afkastet. Med andre ord tager analysen udgangspunkt i risici og afkastpotentialet i den fossile sektor under forskellige klimascenarier.

Det skal pointeres, at der er foretaget en analyse af transitionsrisici, som udelukkende omhandler børsnoterede aktier. Vi monitorerer og vurderer løbende, om det er hensigtsmæssigt og håndterbart at udvide analysen til også at omfatte fysiske risici eller flere aktivklasser.

¹ UNISDR Rapport 2018: <https://www.unisdr.org/archive/61121>

² IPCC Rapport 2018, Global Warming of 1.5°C: <https://www.ipcc.ch/sr15/>

³ Analysen af transitionsrisici tager udgangspunkt i TCFD's listede risici i anbefalinger, tabel A1, som kan beskrives

som 1) politiske og juridiske, 2) teknologiske-, 3) markedsræssige- og 4) omdømmerisici. Tabellen kan læses her: <https://www.fsb-tcfd.org/wp-content/uploads/2017/06/FI-NAL-TCFD-Annex-062817.pdf> side 72

Investeringsanalysen er understøttet af data fra MSCI ESG Manager, der bliver anvendt til at vurdere selskabers risici og muligheder, og data fra The International Environment Agency's (IEA), der udarbejder prognoser for den samlede globale efterspørgsel efter fossil energi, herunder kul og olie. Prognoserne strækker sig frem mod år 2050 og bliver beregnet i tre scenarier ved henholdsvis 2, 4 og 6 grader.

Konklusionen på analysen viser, at afkastpotentialer i den fossile sektor varierer under de forskellige scenarier. Der er ved et 4-graders scenarie ikke belæg for at antage, at den fossile sektor vil levere et lavere eller højere afkast end andre sektorer. Den fossile sektor kan derimod påvirke afkastet negativt ved et 2-graders scenarie, og selskaber i den fossile sektor kan blive udfordret på at skabe langsigtet værdi – med den største risiko i kulsektoren og dernæst olie-sektoren.

På baggrund af ovenstående besluttede MP Pensions bestyrelse at ekskludere en række børsnoterede selskaber, der udvinder fossil energi. Beslutningen indebærer et frasalg af børsnoterede aktier i selskaber, hvor 25 % eller mere af selskabets omsætning stammer fra udvinding af kul eller tjæresand. Frasalget omfatter også børsnoterede aktier i selskaber, hvor 50 % eller mere af selskabernes omsætning stammer fra udvinding af olie, og skal senest frasælges ved udgangen af år 2020.

Denne analyse bliver monitoreret løbende ud fra selskabernes egne offentliggjorte data, herunder selskabernes egen redegørelse på TCFD's anbefalinger, data fra MSCI ESG Manager og PACTA-redskabet, samt information fra vores deltagelse i klimarelaterede initiativer, herunder Climate Action 100+.

MP Pensions eksklusionsliste bliver opdateret løbende og er offentliggjort på vores hjemmeside:

<https://mppension.dk/eksklusioner>

Analysen af transitionen mod en grønnere økonomi, omhandler ikke kun risici, men også muligheder. I 2016 besluttede MP Pensions bestyrelse at lave en særlig allokering, klimapuljen, på 5 % af den samlede portefølje kroner. Vores klimaallokering skal være med til at understøtte og generere afkast i transitionen mod en lavemissionsøkonomi. Klimapuljen skal fremme omstillingen mod et klimamæssigt bæredygtigt samfund og samtidig levere risikojusteret afkast på niveau med den øvrige portefølje.

I 2018 har vi blandt andet investeret 350 millioner kroner i en grøn obligationsfond med fokus på udviklingslande. Fonden investerer i klimavenlige projekter inden for vedvarende energi og miljørigtig transport og er understøttet af Verdensbankens søsterorganisation IFC.

Vi har også investeret 250 millioner kroner i bæredygtig skovdrift, som bidrager til mindre udledning af CO₂, bedre biodiversitet og et stabilt afkast til MP Pensions medlemmer.

Den 31. december 2018 havde MP Pension investeret 2,4 milliarder kroner på tværs af aktivklasser i klimapuljen, mens MP har investeringer for 6 milliarder kroner, der kan karakteriseres som klimavenlige. Det er for eksempel investeringer i selskaber som Vestas.

Risikostyring

TCFD's anbefalinger fremhæver vigtigheden af, at integrere klimarelaterede risici i organisationens processer for risikostyring. Som pensionskasse og aktiv ejer af vores beholdninger anbefales MP Pension også at redegøre for vores aktive ejerskab på klimaområdet. Det aktive ejerskab er en del af risikostyringen i forhold til de selskaber, vi er investerede i.

MP Pension udøver aktivt ejerskab i de selskaber, som vi har investeringer i – både gennem dialoger, stemmeafgivelser på selskabernes generalforsamlinger, investorinitiativer og via organisationer. Dialoger er ofte tidskrævende, og resultaterne ses sjældent med det samme. Resultaterne bliver dog oftere opnået ved koordinerede henvendelser fra mange investorer.

Som investor udøver MP Pension aktivt ejerskab for at skabe langsigtet værdi i de selskaber, vi investerer i. På klimaområdet går vi i dialog med selskaber for at påvirke dem til at omstille sig til transitionen mod et lavemissionssamfund og redegøre på TCFD's anbefalinger.

Gennem dialog opfordrer vi selskaberne til at identificere risici og muligheder og præsentere disse på en meningsfuld måde for os investorer. MP Pension er blandt andet aktiv i investorinitiativet Climate Action 100+, som arbejder for at få de selskaber, som udleder mest CO₂, til at reducere deres udledninger og rapportere om klimarelaterede finansielle oplysninger.

Formålet med dialogerne er at få selskaberne til at indordne sig efter Paris-aftalens målsætninger og reducere deres udledninger. Vi er aktive i flere dialoger med selskaber i initiativet og leder dialogen med A.P. Møller-Mærsk. Vi har haft gode og konstruktive dialogmøder med Mærsk, og i foråret talte MP Pensions investeringsdirektør på Mærskes generalforsamling og udtrykte vores ønske om at se en styrket indsats for, at selskabet reducerer sine udledninger og omstiller sin forretning. I december 2018 hilste MP Pension Mærskes nye mål om at være CO₂-neutral inden år 2050 velkommen. Vi ser frem til fortsat dialog med Mærsk og til at se selskabets plan for implementering af det nye mål.

MP Pension har derudover gennem samarbejdspartneren, Hermes EOS, haft dialoger med 82 selskaber om klima.

Vi er samtidig i gang med at evaluere vores kapitalforvaltere, hvor vi ligeledes opfordrer dem til at rapportere efter TCFD's anbefalinger, herunder om deres klimarelaterede finansielle risici og muligheder.

MP Pension er underskriver af Principles for Responsible Investment (PRI)⁴ og medlem af Institutional Investors Group on Climate Change (IIGCC)⁵, som også er engageret i dialoger med selskaber om klimarelaterede emner.

I tillæg til MP Pensions dialoger udnytter vi vores stemmerettigheder som aktiv ejer og stemmer på selskabernes generalforsamlinger. I 2018 stemte MP Pension blandt andet for klimarelaterede aktionærforslag hos Chevron, Shell og Kinder Morgan. MP Pension stemte på 29 forslag om klima i 2018.

I 2018 underskrev vi en række breve til selskaber og organisationer angående klima. Forud for generalforsamlingssæsonen i maj udsendte vi i samarbejde med andre investorer under PRI og IIGCC, et brev til de store olie- og gasselskaber om gennemsigtighed omkring selskabernes udledning. I oktober underskrev vi et brev til over 50 selskaber, som opfordrede til en gennemgang af deres lobbyaktiviteter mod Paris-aftalen. Over halvdelen af selskaberne svarede på brevet. I oktober underskrev vi samtidig et brev til de største revisionsfirmaer og opfordrede dem til at indarbejde klimarisici i deres revision af selskaber.

MP Pension var både i 2017 og 2018 medunderskriver på breve sendt til G7- og G20-landene, som opfordrer regeringslederne til fortsat at støtte implementeringen af Paris-aftalen. Brevet blev sendt forud for G20-mødet i juni og klimatopmødet, COP24, i Polen i december 2018. MP Pension er samtidig medunderskriver af the Investor Agenda, der skal accelerere investorers aktiviteter mod en lavemissionsøkonomi, som også blev præsenteret under Global Climate Action Summit i Californien og COP24 i Polen for at fremvise investorers opbakning til Paris-aftalens målsætninger.

⁴ PRI: <https://www.unpri.org/>

⁵ IIGCC: <http://www.iigcc.org/>

Mål og forventninger

TCFD anbefaler, at organisationer offentliggør, hvordan de måler deres klimarelaterede risici og muligheder samt fastlægger mål for fremtidig reducere af emissioner.

MP Pension har målt vores eksponering til klimarelaterede risici, men er stadig ved at afsøge hvordan vi bedst måler og tester metoderne. MP Pension har udregnet vores carbon footprint, da metoden er anbefalet af TCFD, og foretaget en scenarieanalyse i værktøjet PACTA. Carbon footprintet beskriver data om vores aktieporteføljes udledninger, mens scenarieanalysen beskriver, hvor robust vores aktieportefølje er i forhold til et 2-graders scenarie. For at kunne anvende metoderne til informerede målinger er det vigtigt at forstå metodebegrænsninger og fravalg - disse er fremhævet nedenfor.

MP Pension har fokuseret på at måle risici og muligheder på børsnoterede aktier. Børsnoterede aktier udgør cirka en tredjedel af MP Pension samlede portefølje og er den aktivklasse, hvor der er flest data om udledninger. MP Pension vil løbende vurdere, om analysen kan udvides til andre aktivklasser.

Carbon footprint

Et carbon footprint kan anvendes til at måle udledninger. Det kan oversættes til et sort fodaftryk eller et CO₂-aftryk og er anbefalet af TCFD.

MP Pension har benyttet data fra MSCI ESG Manager portal til at udregne vores carbon footprint, som giver mulighed for at analysere vores eksponering til klimarelaterede risici og muligheder samt vise, hvor stor andel af selskabernes udledninger, vi er med til at finansiere. I praksis gør man det blandt andet ved at fordele selskabernes emissioner i forhold til investorenes ejerandel af udestående aktier.

Vi redegør blandt andet for vores aktieporteføljes totale udledninger, med scope 1 og 2, samt en vægtet gennemsnitlig score som fremhævet af TCFD, da denne parameter kan fortælle om vores porteføljes eksponering til potentielle risici i transitionen mod en lavemissionsøkonomi.

Vores carbon footprint kan ses i tabel 1 på side 8 med et historisk tilbageblik for at kunne sammenligne udviklingen og trend over en årrække.

Vægtet gennemsnit for CO₂-intensitet

Det vægtede gennemsnit for CO₂-intensitet (punkt 5) er særligt anbefalet til investorer af TCFD, da dette parameter giver indblik i vores porteføljes eksponering mod CO₂-intense selskaber og dermed vores eksponering mod klimarelaterede finansielle risici. Parameteret bliver udregnet i forhold til vores vægtning i selskaberne, det vil sige vægtingen af vores investering i forhold til værdien af vores portefølje i forhold til selskabernes CO₂-intensitet.

Da CO₂-intense selskaber vil møde større risici i transitionen mod en lavemissionsøkonomi, kan dette parameter fortælle om MP Pensions eksponering til disse selskaber og være en indikator for de klimarelaterede risici, vi gennem vores eksponering til selskaberne også står over for. Her ses en faldende tendens og dermed også en faldende eksponering mod klimarelaterede finansielle risici.

Vi forventer, at vi med frasalget af børsnoterede aktier i selskaber, der udvinder olie, inden udgangen af 2020, yderligere vil kunne mindske denne eksponering.

Totale CO₂-udledninger

Ved første øjekast kan det se ud som om, at vores totale udledninger stiger fra 2016-2018 under punkt 2. Det kan dog forklares ud fra størrelsen på vores beholdning og tilgængelige data.

For 2018 har vi adgang til flere udledningsdata, og vi har 700 millioner dollar mere i porteføljen. Parameteret tillægger MP Pension en ejerandel af selskabernes emissioner svarende til vores aktieandel. Det investerede beløb er derfor afgørende for vores ejerskab af udledningerne, og da metoden ikke normaliserer ud fra størrelse, er det ikke hensigtsmæssigt at sammenligne porteføljer, der ikke har samme markedsværdi eller tilgængelige data. Det kan derfor se ud som om, at vi har mere udledning i porteføljen, også selvom det blot er et udtryk for en større beholdning. Havde vi samme data og samme markedsværdi over årrækken, havde vi mere korrekt kunne sammenligne vores totale udledninger over årene.

Tabel 1. MP Pensions carbon footprint på aktieportefølje	2018	2017	2016
1. Værdien og procenten af MP Pensions børsnoterede aktiebeholdninger, som der er CO ₂ e data for.	USD 5,28 mia. (98 %)	USD 6,10 mia. (97 %)	USD 4,58 mia. (96 %)
2. Totale CO ₂ -udledninger (opgjort i tons CO ₂ e). $\sum_n^i \frac{\$Investering_i}{Selskabs\ fulde\ markedsværdi_i} * Selskabs\ udledninger_i$	687.935	732.097	671.942
3. CO ₂ -udledninger pr. million USD investeret (opgjort i tons CO ₂ e/ million USD investeret i forhold til markedsværdi). $\left(\frac{\sum_n^i \frac{\$Investering_i}{Selskabs\ fulde\ markedsværdi_i} * Selskabs\ udledninger_i}{Porteføljens\ markedsværdi_i} \right) * 1.000.000$	130,2	120	146,8
4. CO ₂ -intensitet (opgjort i tons CO ₂ e/million USD salg). $\frac{\sum_n^i \frac{\$Investering_i}{Selskabs\ fulde\ markedsværdi_i} * Selskabs\ udledninger_i}{\sum_n^i \frac{\$Investering_i}{Selskabs\ fulde\ markedsværdi_i} * Selskabs\ salg_i}$	204,8	220,6	209,4
5. Vægtet gennemsnit for CO ₂ -intensitet (opgjort i tons CO ₂ e/million USD salg). $\sum_n^i \text{Porteføljevægt}_i * \frac{Selskabs\ udledninger_i}{Selskabs\ salg_i}$	149,4	168,2	157,1

- Værdien af MP Pensions børsnoterede aktiebeholdninger, som der er CO₂e data for:** Da der ikke er tilgængelige udlednings- og salgsdata på hele vores portefølje, giver dette parameter indblik i værdien og procenten af porteføljen, som der findes tilgængelige data på opgjort pr. 31. december for alle tre år. CO₂e eller CO₂ækvivalent er en fælles enhed for alle drivhusgasser, hvor ordet ækvivalent kan forstås som "svarende til". Det er dermed muligt at sammenligne de enkelte gassers bidrag til drivhuseffekten som en slags omregningsfaktor.
- Aktieporteføljens totale CO₂-udledninger (opgjort i tons CO₂e):** MP Pensions totale CO₂-udledninger på børsnoterede aktier opgjort ved scope 1 og 2 emissioner.
- CO₂-udledninger pr. million US dollar investeret (opgjort i tons CO₂e/ million USD investeret i forhold til markedsværdien):** I stedet for at give overblik over aktieporteføljens totale CO₂-udledninger, som ovenfor i punkt 2, giver dette parameter indblik i CO₂-udledninger pr. hver million dollar, normaliseret i forhold til markedsværdien.
- CO₂-intensitet, dvs. summen af selskabernes udledninger divideret med selskabernes omsætning pr. million US dollar (opgjort i tons CO₂e/million USD omsætning):** CO₂-intensitet giver investorer mulighed for at måle mængden af emissioner pr. dollar omsætning i selskaberne i vores aktieportefølje, dvs. summen af selskabernes udledninger divideret med selskabernes omsætning pr. million US dollar. Det giver os indblik i, hvor effektive selskaberne i vores aktieportefølje er til at generere omsætning i forhold til deres udledninger.
- Vægtet gennemsnit for CO₂-intensitet (opgjort i tons CO₂e/million USD omsætning):** Det vægtede gennemsnit for CO₂-intensitet måler vores aktieporteføljens eksponering til CO₂-intense selskaber, dvs. MP Pensions porteføljens vægtning i selskaber divideret med selskabernes udledninger i forhold til salg. Selskaber med høj CO₂-intensitet kan møde større risici (fx regulatoriske- eller markedsrisici) og dette parameter kan dermed give indblik i porteføljens eksponering til klimarelaterede risici.

CO₂-udledninger pr. million USD

Punkt 3 tager dog højde for dette og bygger videre på formelen for vores totale udledninger, men normaliserer vores carbon footprint på baggrund af porteføljens markedsværdi. I tabellen stiger vores porteføljens værdi i 2017, og CO₂-udledningerne pr. million dollar falder tilsvarende. Selskabernes underliggende markedsværdi har stor betydning for resultatet – også selvom udledningerne ikke ændrer sig.

Hvis en af vores aktier stiger, stiger markedsværdien, men vi vil stadig eje den samme andel af udledninger. Så selvom selskabets udledninger ikke bliver mindre, vil metoden normalisere ud fra markedsværdi. Vi kan derfor komme til at fremstå mere klimavenlige, da der sker et dyk i udledninger blot på baggrund af stigning i markedsværdi, men uden at der nødvendigvis sker ændring i porteføljens udledningsdata. Dette kan være med til at forklare det store spring i 2017 i tabellen.

CO₂-intensitet

CO₂-intensitet som opgjort ved punkt 4 er lidt anderledes end punkt 2 og 3. Hvor punkt 2 og 3 beskriver vores ejerandel af udledning i forhold til vores aktieandel, beskriver punkt 4, hvor effektiv vores portefølje er til at reducere udledning i forhold til omsætning. Vores tal falder over årrækken, hvilket er positivt.

Metodeovervejelser ved carbon footprint

TCFD anerkender begrænsningerne og udfordringerne ved udregningen af carbon footprints, herunder at målingerne ikke nødvendigvis kan fortolkes som risiko-metrikker, og at der ikke er data tilgængelige på tværs af aktivklasser.

MP Pension ser også udfordringer ved udregning af carbon footprint, da datakvaliteten er svingende, og data om udledninger ofte bygger på både rapporterede data fra selskaberne og estimerede data fra dataleverandører. Data bygger samtidig på historiske udledninger og kan derfor ikke benyttes til at fortælle om selskabernes fremtidige strategi og transitionen mod at være kompatible med Paris-aftalen. Vi er i dialog med MSCI omkring datakvalitet og opfordrer ligeledes selskaber til at rapportere om deres udledninger. De enkelte punkter under udregningen af carbon footprintet har også begrænsninger, som er beskrevet i analysen af vores tal under gennemgang af de forskellige punkter.

MP Pension ser dog samlet set værdi i beregningerne, da de giver anledning til læring og refleksion. Når datakvaliteten bliver bedre, forventer vi, at carbon footprints bliver mere sammenlignelige og pålidelige på tværs af selskaber såvel som investorer.

Scenarieanalyse

MP Pension måler også vores klimarelaterede risici og robustheden af vores portefølje i forhold til et 2-graders scenarie.

PACTA-modellen er udviklet af 2° Investing Initiative og støttet af PRI og giver investorer mulighed for at uploade beholdninger og analysere udvalgte risici og muligheder i transitionen mod et lavemissionsamfund. Værktøjet blev lanceret i 2018 og derfor forholdsvis nyt. MP Pension vil i løbet af de kommende år følge med i videreudviklingen af værktøjet.

PACTA-værktøjet giver os dermed mulighed for at estimere og analysere vores portefølje i forhold til målsætningerne om at begrænse den globale opvarmning til maksimalt to grader i forhold til fremtidige produktionsniveauer inden for fossile energi.

Analysen er således specifik for:

- MP Pensions børsnoterede aktieportefølje.
- Datoen for analysen, 31. december 2018.
- Forventede eksponering i 2023 på baggrund af et stillbillede af nuværende data.

Scenarieanalysen bliver anvendt til at beskrive, hvor robust MP Pensions aktieportefølje er i forhold til et fremtidigt 2-graders scenarie.

Det er dermed på forhånd givet, at billedet af MP Pensions eksponering vil ændre sig i takt med variableerne i analysen ændrer sig over tid. Analysen giver dog en indikation på et nutidsbillede på, hvordan porteføljen ligger i forhold til IEA's Sustainable Development Scenario (SDS).

SDS-scenariet tager et holistisk udgangspunkt til bæredygtighed og inddrager tre af FN's energifokuserede verdensmål (SDG 3, 7 og 13) samt målsætningen i Paris-aftalen om maksimal 2 graders global opvarmning.⁶

Metodeovervejelser ved PACTA-værktøjet

PACTA-værktøjet gør det muligt at analysere udvalgte sektorer på baggrund af data om porteføljebesidernes produktion af kul, olie, gas med mere. For at kunne sammenholde selskabernes nuværende produktion med et fremtidigt scenarie bliver selskabernes fremtidige produktionsniveauer estimeret og sammenholdt med IEA's SDS-scenarie. Det skal dermed pointeres, at der kan være usikkerhed forbundet med scenarieanalysen, da data bygger på estimater.

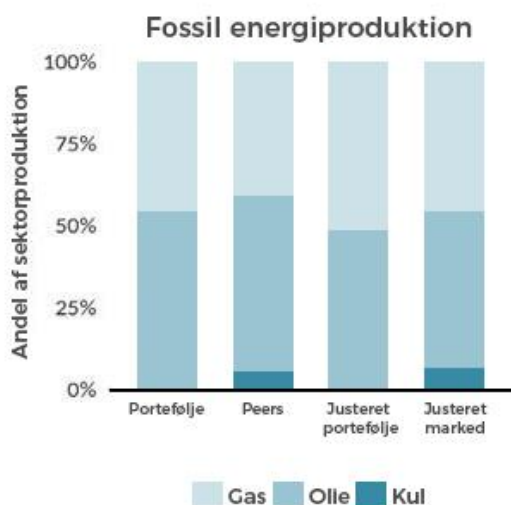
Data bliver produceret på porteføljeniveau, som gør det udfordrende at vurdere datakvaliteten på selskabsniveau. Derfor kan værktøjet heller ikke benyttes som input til vores aktive ejerskabsindsats over for selskaber. Værktøjet kan heller ikke tage højde for, om selskaberne er ved at omstille sig til en forretningsmodel, der er kompatibel med målsætningerne i Paris-aftalen, da værktøjet ikke vurderer selskaberne på det punkt.

Billedet fra PACTA-værktøjet er statisk og specifik for den 31. december 2018, gældende for MP Pensions aktieportefølje. Vores portefølje vil dog ændre sig over tid, og billedet er derfor ikke retvisende for, hvordan vores aktiebeholdning ser ud i 2023, men er blot et estimat.

Figuren nedenfor viser MP Pensions estimerede eksponering i 2023 til CO₂-intense sektorer betegnet ved selskaber, der producerer fossil energi. Vores portefølje ses i første kolonne. Resultaterne er sammenlignet med det forventede energimix i et SDS-scenarie i år 2023 (Justeret marked, kolonne 4). Den estimerede portefølje er samtidig sammenlignet med en aggregeret portefølje fra andre investorer (Peers, kolonne 2), og hvordan vores portefølje ville se ud, hvis den var i overensstemmelse med IEA's SDS scenarie i år 2023 (Justeret portefølje, kolonne 3).

⁶ Du kan læse mere om IEA's SDS scenarie her: <https://www.iea.org/weo/weomodel/sds/>

Tabel 2: PACTA, MP Pensions aktieportefølje pr. 31.12.2018



Analysen i PACTA-værktøjet viser, at MP Pensions porteføljeeksponering til klimarelaterede risici er begrænset.

MP Pension har fortsat større eksponering til olie, end hvad der kan forventes at være i overensstemmelse med en justeret portefølje, den såkaldte justerede portefølje (kolonne 3), ved IEA's SDS scenarie i år 2023.

Figuren forventes at ændre sig, når beslutningen om også at frasælge olie er fuldt indfaset, men der kan ikke endnu konkluderes på, om det vil være i overensstemmelse med et scenarie, der fuldt understøtter Paris-aftalen.

MP Pension har besluttet at monitorere og senest ved udgangen af år 2020 frasælge børsnoterede aktier i selskaber, hvor udvinding af olie udgør mere end halvdelen af selskabets omsætning, hvis ikke selskaberne omstiller deres forretningsmodel til at være i overensstemmelse med Paris-aftalens målsætninger. Dette forventes at bidrage positivt til at reducere vores klimarelaterede finansielle risici til gavn for det langsigtede afkast til vores 130.000 medlemmer.

MP Pension

Pensionskassen for Magistre og Psykologer

Smakkedalen 8

2820 Gentofte

www.mppension.dk

