



WWF PENSIONSRAPPORT 2021

# TID TIL ET GRØNT SPRINT I DEN DANSKE PENSIONSSEKTOR



WWF Verdensnaturfonden, februar 2022 [www.wwf.dk](http://www.wwf.dk)

**Forfattere:** Kristoffer la Cour, Tor Hjorth-Falsted og Mette Boye

**Spørgeskemaundersøgelse:** Kristoffer la Cour

**Presse:** Mai-Britt Noe

**AD:** Carli Hyland

Forside © Ashley Morgan / WWF

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

Rapporten er blevet til med finansiering fra KR Foundation

WWF er en af verdens største og mest erfarne uafhængige miljøorganisationer med mere end fem millioner støtter 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.

<b>RESUMÉ</b>	<b>04</b>
<b>FORKORTELSER OG DEFINITIONER</b>	<b>09</b>
<b>INTRODUKTION</b>	<b>10</b>
Forord	11
Hvorfor arbejder WWF med bæredygtighed i pensionssektoren?	12
Introduktion til undersøgelsens tilgang, metode og datagrundlag	13
<b>ANALYSE</b>	<b>14</b>
<b>TEMAER</b>	<b>40</b>
<b>BAG OM ANALYSEN HISTORIK, METODE OG VURDERINGSKRITERIER</b>	<b>46</b>
<b>GENNEMGANG AF ANALYSERESULTATER FOR DE ENKELTE PENSIONSSKABER</b>	<b>55</b>
<b>KILDER</b>	<b>119</b>

#### **FIGURER OG SKEMAER:**

FIGUR 1:	WWF's principper for "det klimaansvarlige pensionselskab"	07
SKEMA 1:	Overblik over pointgivning og rangering	08
SKEMA 2:	Overblik over pensionselskabernes pointfordeling	15
FIGUR 2:	Klimarisici – 1,5°C vs. 2°C global opvarmning (WWF 2019)	20
SKEMA 3:	Pensionselskabernes forpligtelser på CO2e-neutralitet og reduktionsmål	22
SKEMA 4:	Pensionselskabernes grønne investeringsmål	26
SKEMA 5:	CA100+ Net-Zero Company Benchmarks	31
FIGUR 3:	Illustration af tilgang til aktivt ejerskab	32
SKEMA 6:	Oversigt over pensionselskabernes politikker for klimarelateret eksklusion og frasalg	36
SKEMA 7:	Officielle underskrivere og støtter af TCFD	39
SKEMA 8:	Detaljeret overblik over pointgivning	56

# RESUMÉ

## Hvad er WWF's pensionsrapport om klima?

De danske pensionselskaber forvalter og investerer danskernes pensionsformue på over DKK 4.600 mia. – en kæmpe formue, der bør investeres målrettet i den nødvendige grønne omstilling af økonomien i overensstemmelse med Parisaftalens mål om at begrænse den globale temperaturstigning til 1,5 °C. Denne rapport er den syvende i rækken af WWF-rapporter, der belyser, hvordan de største danske pensionselskaber integrerer klima i deres investeringsmål, -politikker, -strategier og -praksis. Rapporten baseres på en uddybende spørgeskemaundersøgelse med svar fra pensionselskaberne suppleret af “desk research” samt en konstruktiv dialog med enkelte pensionselskaber. WWF vurderer pensionselskabernes klimaindsats med udgangspunkt i seks centrale kategorier, der favner alt fra grønne investeringsmål til politikker for eksklusion og frasalg af fossile investeringer. I lyset af klimakrisens alvor og behovet for resolut handling har WWF hævet barren og stiller i vurderingen skærpede krav til pensionssektoren.

## Rapporten viser denne overordnede udvikling

**Der er brug for et grønt sprint – nu skal ord omsættes til klimahandling:** De danske pensionselskaber har overordnet set styrket integrationen af klima i deres investeringsarbejde. Men det går langt fra hurtigt nok, hvis Parisaftalens 1,5 °C-mål skal nås, og der er brug for et grønt sprint frem mod 2030 i pensionssektoren. Det er afgørende, at grønne løfter og mål omsættes til resolut klimahandling, der afspejles i den konkrete investeringspraksis, og som målrettet bidrager til de nødvendige forandringer i realøkonomien, som klimavidenskaben kalder på.

**Klima er blevet et væsentligt konkurrenceparameter i pensionssektoren:** Det er tydeligt, at klima, ansvarlighed og gennemsigtighed for alvor er blevet konkurrenceparametre i pensionssektoren – drevet af pres og efterspørgsel fra medlemmer og kunder, attraktive, langsigtede, risikojusterede afkast såvel som politiske initiativer og regulering. Blandt andet kan fremhæves ny EU-lovgivning, der med fælles rammer, definitioner og rapporteringskrav for grønne investeringer har til formål at komme “greenwashing” og inkonsistente opgørelsesmetoder til livs. Men på trods af en ellers positiv udvikling, så har de danske pensionselskaber stadig lang vej igen. Der er fortsat et massivt grønt finansieringsgab og akut behov for at få alle finansielle strømme i overensstemmelse med Parisaftalens 1,5 °C-mål (IEA 2021).

**Behov for klimaansvar for alle investeringer:** Pensionsektorens indsats for at fremme den grønne omstilling af energisektoren skal fortsætte og intensiveres. Det er særligt væsentligt, at pensionselskaberne ikke bør investere i energivirksomheder, der udvider den fossile kapacitet og leder efter nye fossile brændsler, for ifølge Det Internationale Energiagentur (IEA) er det en forudsætning for at nå 1,5 °C-målet (IEA 2021). Samtidig er det afgørende, at pensionselskaberne på tværs af økonomiske aktiviteter og alle aktivklasser tager klimaansvar for alle deres investeringer. Eksempelvis er der stort behov for, at selskaberne arbejder målrettet med at reducere deres investeringers klimaskadelige fodaftryk fra afskovning. Ligeledes bør pensionssektoren skærpe fokus på deres investeringer i banker, der gennem udlån og andre finansielle aktiviteter finansierer virksomheder, som har fossil energi og afskovning på samvittigheden. Her er der stor plads til forbedring.

**Langt fra top til bund i WWF's rangering af pensionselskaberne:** Afstanden mellem de pensionselskaber, der ligger i toppen og bunden af WWF's rangering, er øget. En række pensionselskaber har i det seneste

års tid taget arbejdet med klima til et nyt niveau, blandt andet med robuste CO2e-reduktionsmål<sup>1</sup> og ambitiøse grønne investeringsmål, der nu skal indfries med handling. Disse pensionselskaber fremstår relativt progressive i en europæisk kontekst, og her kan AkademikerPension og PKA fremhæves. Samtidig udestår klimahandling blandt flere pensionselskaber, der virker afventende og uden tydelig retning i deres klimaarbejde.

## Hvad er nyt?

### Forpligtelse til at være CO2e-neutral senest i 2050 (Net-Zero 2050)

- + Siden sidste WWF-pensionsrapport har yderligere seks pensionselskaber forpligtet sig på net-zero 2050, hvilket vil sige, at deres samlede investeringsformue skal være CO2e-neutral senest i 2050. Løftet er typisk fremført gennem medlemskab af de globale initiativer NZ-AOA<sup>2</sup> og PAII<sup>3</sup>. 11 af pensionselskaberne har dermed forpligtet sig på net-zero 2050.
- Fire pensionselskaber har ikke forpligtet sig.

### CO2e-reduktionsmål

- + Som noget helt nyt har ni pensionselskaber vedtaget officielle CO2e-reduktionsmål for 2025 og/eller 2030, typisk på porteføljeniveau for aktier, virksomhedsobligationer og i flere tilfælde ejendomme.
- Seks pensionselskaber mangler stadig at sætte CO2e-reduktionsmål (heraf er to i processen). Desuden er der generelt behov for, at pensionselskaberne sætter CO2e-reduktionsmål for alle aktivklasser.

### Grønne investeringsmål

- + Ti af pensionselskaberne har nu sat tydelige, grønne investeringsmål, dog med svingende ambitionsniveauer.
- Fem pensionselskaber har endnu ikke sat tydelige mål for grønne, klimarelaterede investeringer.
- + AkademikerPension kan positivt fremhæves med et mål om 22,5 procent grønne investeringer i 2030 og en tydelig plan for realisering af målet.

1. UN-convened Net-Zero Asset Owner Alliance.

2. Paris Aligned Investment Initiative.

3. Det påpeges, at rækkefølgen afspejler pointgivning i 2021 og i tilfælde, hvor to eller flere pensionselskaber har samme antal point ses der på udviklingen i point fra 2020 til 2021.

### Aktivt ejerskab på klimaområdet

- + Det store flertal udøver aktivt ejerskab på klimaområdet, dog med forskellige tilgange og af svingende kvalitet for klimaet. I flere tilfælde er der uoverensstemmelse mellem pensionssekskabernes udøvelse af aktivt ejerskab og deres overordnede klimamål.
- Flere pensionssekskaber har styrket koblingen mellem frasalg og aktivt ejerskab og dermed forpligtet sig på at frasælge investeringer, der ved udgangen af 2022 ikke lever op til Parisaftalens temperaturmål.

### Fossilt frasalg

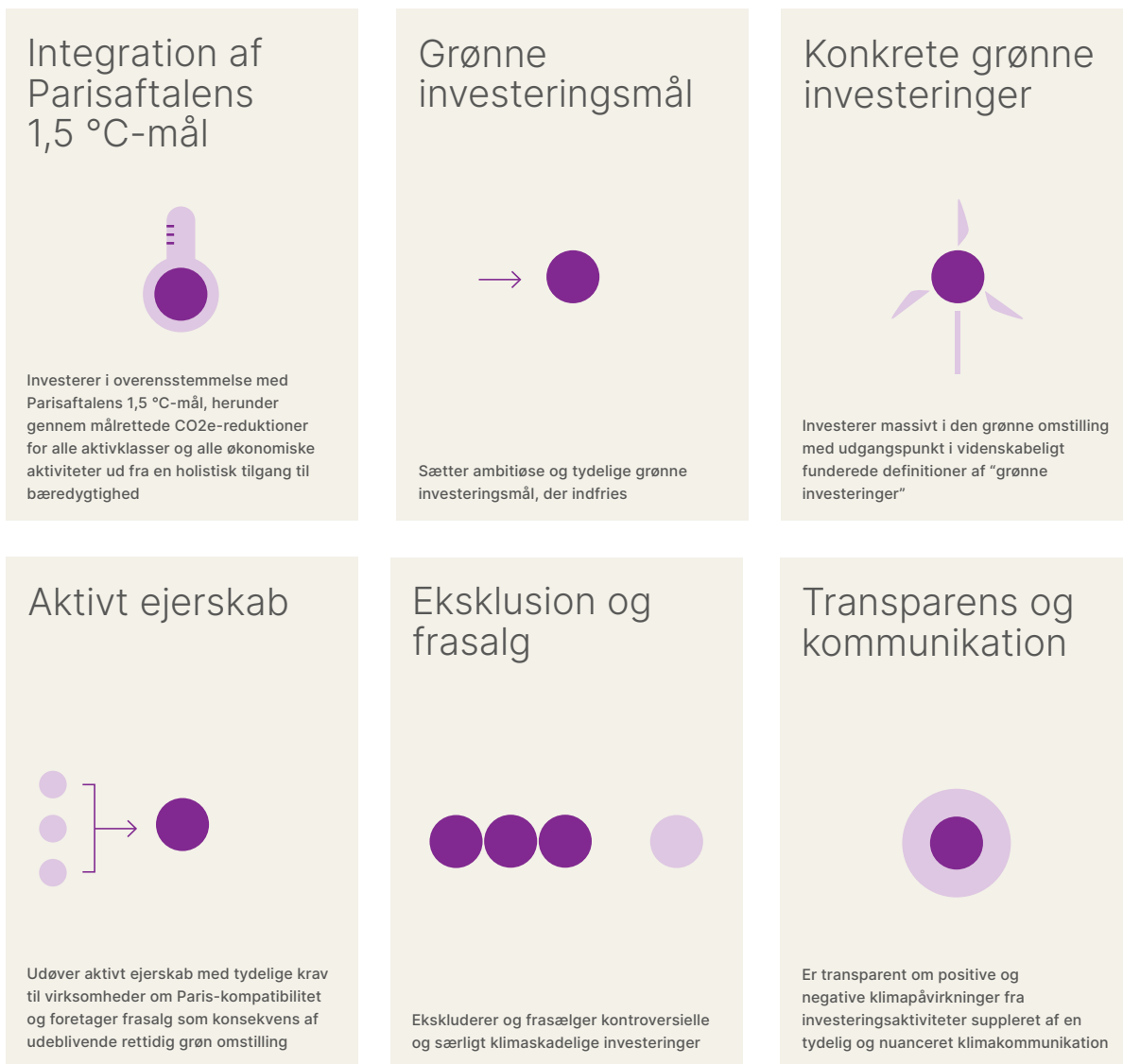
- + 14 ud af 15 pensionssekskaber har nu eksklusions- og frasalgspolitikker for kul og olie fra tjæresand. Dette viser en tydelig udvikling, hvor fossile energikilder i stigende grad ses som kontroversielle og urentable investeringer. Kriterierne for eksklusion varierer dog betydeligt.
- Ti pensionssekskaber har fortsat ikke en systematisk tilgang til fossil eksklusion og frasalg, der omfatter olie og fossil gas.
- + Fem pensionssekskaber har på systematisk vis inkluderet olie og gas i deres eksklusions- og frasalgspolitikker, primært som led i det aktive ejerskab baseret på krav om Paris-kompatibilitet og/eller ud fra en "best in class"-logik.
- Der er en i praksis diskrepans mellem politikker og realiserede frasalg, hvilket er kritisabelt.

### WWF's principper for "det klimaansvarlige pensionssekskab"

WWF's principper for "det klimaansvarlige pensionssekskab" er ikke en facitliste, men et sæt vejledende principper, der kan understøtte og guide den nødvendige grønne transformation af pensionssektoren med udgangspunkt i Parisaftalens 1,5 °C-mål. WWF anerkender, at transformationen er en proces, der ikke sker over én nat, hvorfor der lægges vægt på integration af 1,5 °C-målet i investeringsmål, -politikker og -strategier. Det er samtidigt afgørende, at disse afspejles i klimaansvarlig investeringspraksis på tværs af aktivklasser og økonomiske aktiviteter. Grønne ord og løfter skal følges op af dokumenterbar klimahandling, der afspejles i de konkrete investeringer, og som bidrager til en grøn omstilling af realøkonomien. Principperne afspejles i WWF-pensionsrapportens vurderingskriterier, der danner grundlag for pointgivning i rapporten (se s. 7).

FIGUR 1: WWF's principper for "det klimaansvarlige pensionselskab".

## WWF's principper for det klimaansvarlige pensionselskab



## Rangering af de danske pensionsselskabers klimaindsats

### SKEMA 1: Overblik over pointgivning og rangering

Skemaet viser pointgivningen og rangeringen af de danske pensionsselskaber i årets undersøgelse (2021) sammenlignet pointfordelingen i sidste års rapport (2020). Pointgivningen afspejler de specifikke analyser af de enkelte pensionsselskaber med udgangspunkt i WWF's vurderingskriterier (s. 47-54).

Pensionsselskab	2021	Udvikling	Total 2020
AkademikerPension	15	↑ 3	12
PKA	14	↔ 0	14
P+	13	↑ 3	10
PenSam	12	↑ 1	11
PBU	11	↑ 1	10
PFA	11	↑ 1	10
Danica	11	↔ 0	11
AP Pension	11	↔ 0	11
PensionDanmark	11	↔ 0	11
ATP	10	↑ 1	9
Lægernes Pension	9	↑ 2	7
Industriens Pension	9	↓ 1	10
Topdanmark	8	↑ 2	6
Velliv	8	↑ 1	7
Lærernes Pension	8	↑ 1	7
Sampension <sup>4</sup>	—	—	—
<b>Total</b>	<b>161</b>	<b>15</b>	<b>146</b>
<b>Gennemsnit</b>	<b>10.73</b>	<b>1</b>	<b>9.73</b>

Det er muligt at score tre point i seks forskellige kategorier og dermed 18 point i alt.

4. Sampension har udeladt at besvare WWF's spørgeskema, hvorfor der ikke er gennemført en analyse af pensionsselskabets arbejde med klima. Derfor afspejler skemaet pointgivningen for de resterende 15 pensionsselskaber, herunder udvikling og gennemsnit.



# FORKORTELSER

<b>AUM</b>	Assets Under Management (investeringsformue)
<b>CA100+</b>	Climate Action 100+
<b>CIP</b>	Copenhagen Infrastructure Partners
<b>EU</b>	Den Europæiske Union
<b>FN</b>	De Forenede Nationer
<b>FSB</b>	Financial Stability Board
<b>G20</b>	Group of 20
<b>IEA</b>	International Energy Agency
<b>IIGCC</b>	Institutional Investors Group on Climate Change
<b>Kr. / DKK</b>	Danske kroner
<b>NZ-AOA</b>	UN-convened Net-Zero Asset Owner Alliance
<b>PACTA</b>	Paris Agreement Capital Transition Assessment

<b>PAII</b>	Paris Aligned Investment Initiative
<b>SBT-FI</b>	Science Based Targets for Financial Institutions
<b>SBTi</b>	Science Based Targets Initiative
<b>SDG</b>	Sustainable Development Goals/FN's Verdensmål
<b>TCFD</b>	Taskforce on Climate-related Financial Disclosures
<b>TNFD</b>	Taskforce on Nature-related Financial Disclosures
<b>UN</b>	United Nations
<b>UN PRI</b>	United Nations Principles for Responsible Investments
<b>USD</b>	Amerikanske dollars
<b>WEF</b>	World Economic Forum

# BEGREBER

**AKTIVT EJERSKAB:** Investorer har som aktionærer i en børsnoteret virksomhed mulighed for at påvirke virksomhedens strategiske ledelse og aktiviteter. Aktivt ejerskab kan udøves gennem dialog med virksomheden eller ved at gøre brug af stemmeretten på virksomhedens generalforsamlinger.

**"BEST IN CLASS" / "WORST IN CLASS":** Best in class på klimaområdet refererer til en vurdering af en virksomhed som værende grønnere relativt til resten af sektoren (f.eks. målt på CO<sub>2</sub>e-udledning relativt til omsætning). Worst in class henviser modsat til virksomheder, der er mere klimaskadelige end resten af sektoren.

**CO<sub>2</sub>e-UDLEDNING:** Udledning af CO<sub>2</sub>e forstås som udledning af kuldioxid (CO<sub>2</sub>) samt andre drivhusgasser (eksempelvis metan). En markant forøgelse af menneskeskabt CO<sub>2</sub>e-udledning (relateret til økonomiske aktiviteter) medfører en akkumulering af drivhusgasser i atmosfæren, hvilket forstærker drivhuseffekten og dermed resulterer i global opvarmning og klimaforandringer på jorden.

**CO<sub>2</sub>e-REDUKTIONSMÅL:** Investorer kan sætte CO<sub>2</sub>e-reduktionsmål for deres samlede investeringsformue og/eller for dele af den (eksempelvis for udvalgte porteføljer eller sektorer). Her refereres til en reduktion af CO<sub>2</sub>e fra de økonomiske aktiviteter som investoren har investeret i.

**EKSKLUSION OG FRASALG:** Investorer kan ekskludere en given virksomhed eller en hel sektor fra sit investeringsunivers, hvor efter der ikke må foretages investeringer heri. Eksklusion sker ofte med henvisning til kontroversielle og/eller skadelige aktiviteter (eksempelvis kul). Dette fremgår typisk af en investeringspolitik og afspejles af en eksklusionsliste. Eksklusioner kan medføre konkrete frasalg af eksisterende investeringer i de adresserede virksomheder og/eller sektorer.

**FORPLIGTELSE PÅ KLIMANEUTRALITET:** Investorer kan forpligte sig på, at deres samlede investeringsformue skal være CO<sub>2</sub>e-neutral, eksempelvis senest i 2050 ("Net Zero 2050"). Dette kan sætte en strategisk retning for investorens klimaindsats.

**PARIS-KOMPATIBILITET:** Paris-kompatibilitet defineres som værende "i overensstemmelse med" Parisaftalens temperaturmål. Her henviser WWF til målet om, at den gennemsnitlige globale temperaturstigning ikke må overskride 1,5°C sammenlignet med før-industrielt niveau, hvilket bør være udgangspunktet for klimahandling. Paris-kompatibilitet vurderes med udgangspunkt i videnskabelige anbefalinger, herunder fremført af anerkendte organer som IPCC og/eller IEA.

**REALØKONOMIEN:** Realøkonomien henviser til de konkrete økonomiske aktiviteter, der har et fysisk fodaftryk på planeten. I en investor-sammenhæng henvises der altså til investeringer i virksomheder og projekter med aktiviteter der har klima- og miljømæssige konsekvenser for planeten.

**SCOPE 1 + 2 CO<sub>2</sub>e-UDLEDNINGER:** Scope 1 refererer til direkte CO<sub>2</sub>e-udledning fra en virksomheds aktiviteter, eksempelvis produktion, ressourceudvinding eller on-site afbrænding af fossile energikilder. Scope 2 refererer til indirekte CO<sub>2</sub>e-udledning gennem den energi der benyttes til virksomhedens aktiviteter, hvilket eksempelvis købes gennem et el-værk eller varmeværk.

**SCOPE 3 CO<sub>2</sub>e-UDLEDNINGER:** Scope 3 refererer til indirekte CO<sub>2</sub>e-udledninger, der stammer fra aktiviteter der ikke ejes eller kontrolleres direkte af virksomheden, men som er del af den værdikæde som virksomheden indgår i.



# 1 Introduktion

## FORORD

De danske pensionselskaber forvalter og investerer danskernes pensionsformue - den uden sammenligning største pengetank i Danmark på over 4.600 mia. kr. Det giver sektoren et kæmpe ansvar for at investere målrettet i en bæredygtig fremtid til gavn for både den almene pensionsopsparer og for planeten. Derfor har WWF Verdensnaturfonden i mere end syv år nøje overvåget branchen og dens impact på verdens miljø. Det er trods alt dine og mine penge, vi taler om.

Årets rapport viser heldigvis fremgang i pensionselskabernes mindset. Mange danske pensionselskaber har sat høje grønne ambitioner og er nu godt i gang med den grønne omstilling. Det har dog taget tid at komme hertil. Derfor er det afgørende, at alle selskaber nu også sætter handling bag ambitionerne. Der er brug for et grønt sprint de kommende år, hvis vi skal nå både Parisaftalens og regeringens klimamål.

Der er ingen tvivl om, at klima, ansvarlighed og transparens for alvor er blevet konkurrenceparametre i pensionssektoren. Selvom pensionssektoren er godt i gang, går den grønne omstilling dog slet ikke hurtigt nok, og i det nuværende tempo kan vi hverken nå Parisaftalens 1,5°C-mål eller den danske regerings mål om at reducere drivhusgasudledningerne med 70 pct. i 2030.


Alvoren i den nuværende klima- og naturkrise understreges i den nye globale risikoreport fra World Economic Forum, hvor forfejlet klimainsats, ekstremt vejr og tab af biodiversitet udgør de største globale risici for verdensøkonomien de næste 10 år.

Hvis ikke klimaforandringerne skal få endnu mere katastrofale konsekvenser for mennesker og natur, skal vi de kommende år have endnu mere turbo på den grønne omstilling, der nu er så småt i gang. Der skal skrues helt op for krav og handling over for energisektoren, hvor der under ingen omstændigheder er plads til investeringer i ny fossil energi. Så længe pensionssektorens investeringer ikke forvaltes med den nødvendige respekt for klimaforandringer og naturtab, gambler man både med danskernes pensionsopsparing og vores fælles fremtid.

Samtidig skal pensionselskaberne have endnu større fokus på rydningen og afbrændingen af verdens skove. Når træerne går op i røg, mister vi nemlig ikke bare den eneste mekanisme, vi pt har til at fjerne CO<sub>2</sub> fra atmosfæren i stor skala - afbrændingen frigiver faktisk CO<sub>2</sub> til skade for mennesker og miljø. Linket mellem klima og natur er fortsat overset af pensionssektoren. Heldigvis er enkelte pensionselskaber begyndt at tage de første spæde skridt til at integrere hensyn til natur og biodiversitet i deres klimaarbejde, men det er fortsat meget få, der har politikker og praksis på plads til at adressere afskovning i deres investeringer.

Pensionselskaberne og politikerne har et stort ansvar for en grøn transformation af de finansielle strømme. Men alle vi danskere kan gøre en grøn forskel gennem vores pension. Som almindelig pensionsopsparer kan det dog være komplekst at sætte sig ind i pension og klima. Derfor har WWF Verdensnaturfonden samlet en række gode råd, som vi håber, kan gøre det nemmere for de danske pensionsmedlemmer og -kunder at skubbe på for en grøn og bæredygtig pensionsopsparing.

Uanset om du arbejder i pensionsbranchen eller ej, håber jeg, at årets pensionsrapport skærper dine ambitioner på klimaets vegne. Ved en fælles indsats, kan vi stadig nå at redde vores fantastiske planet.



**Bo Øksnebjerg**  
Generalsekretær, WWF Verdensnaturfonden

# HVORFOR ARBEJDER WWF MED BÆREDYGTIGHED I PENSIONSSEKTOREN?

## **Pensionssselskaberne bør bidrage målrettet til den grønne omstilling af realøkonomien**

Finansielle institutioner har et historisk medansvar for klimaforandringerne og spiller samtidig en afgørende rolle i omstillingen til en grøn, bæredygtig økonomi. Nødvendigheden af en gennemgribende grøn transformation af finanssektoren står klart i Parisaftalens Artikel 2.1(c), hvori det stadfæstes at “finansielle strømme skal i overensstemmelse med en sti mod et lavemissionsamfund og klima-resilient udvikling” (UNFCCC 2015). Foruden klimakrisen står vi også midt i en dyb naturkrise af tilsvarende omfang og alvor som klimakrisen – med galoperende tab af biodiversitet og degradering af økosystemer. De to globale bæredygtighedskriser er fundamentalt forbundne og har tilsammen vidtrækkende, uoverskuelige konsekvenser for planeten (IPBES-IPCC 2021). Begge kriser er i høj grad forårsaget af ikke-bæredygtige økonomiske aktiviteter, som pensionssektoren investerer både direkte og indirekte i. De danske pensionssselskaber har således et stort ansvar, da de gennem investeringer i realøkonomien finansierer virksomheder og projekter, der i praksis udleder CO<sub>2</sub> og ødelægger natur. Et fundamentalt spørgsmål rejser sig i denne forbindelse

Skal danskernes enorme pensionsformue på over DKK 4.600 mia. fremadrettet holde hånden under kulminedrift, multinationale olieselskaber uden Paris-kompatible transitionsplaner samt virksomheder involveret i afskovning? Eller skal vores pensionsmidler placeres i vedvarende energi, nye grønne teknologier og naturbaserede løsninger, der skaber gode, langsigtede afkast, fremtidens grønne arbejdspladser og samtidig afbøder klimakrisen?

WWF er ikke i tvivl. Pensionssselskaberne bør investere massivt i den grønne omstilling og samtidigt iværksætte en målrettet reduktion af CO<sub>2</sub>e-aftrykket fra deres samlede investeringsformue i overensstemmelse med Parisaftalens 1,5 °C-mål – på tværs af alle aktivklasser og økonomiske aktiviteter. Dette beror ikke kun på solide økonomiske argumenter, men også på væsentlige klima-etiske argumenter. Bæredygtig forvaltning af danskernes pensionsmidler er en forudsætning for at sikre økonomisk velstand og attraktive afkast på både kort og i særdeleshed længere sigt. Samtidig bør vi i den vestlige, rige del af verden spørge os selv, hvilket ansvar vi har for at afbøde de globale bæredygtighedskriser, og hvilken verden vi ønsker at give videre til kommende generationer.

# INTRODUKTION TIL UNDERSØGELSENS TILGANG, METODE OG DATAGRUNDLAG

## I denne syvende WWF-pensionsrapport skærpes kravene til klimahandling

Siden 2013 har WWF arbejdet med grøn omstilling af den danske pensionssektor. Dette er den syvende rapport i rækken og belyser, hvordan de største danske pensionselskaber har fokus på klima i forvaltningen af danskernes pensionsformue. Denne rapport tager udgangspunkt i en dybdegående undersøgelse af 15 af de største danske pensionselskabers klimaindsats. Konkret vurderes pensionselskaberne ud fra seks centrale klimakategorier og tildeles fra nul til tre point i hver kategori, hvor tre er udtryk for et markant klimafokus på det respektive område, vurderet ud fra WWF's kriterier. I lyset af klimakrisens alvor og behovet for resolut handling har WWF hævet barren og skærpet kravene, hvorfor der kræves mere af det enkelte pensionselskab for hvert point i denne WWF-pensionsrapport sammenlignet med tidligere års rapporter. Læs mere om metode og vurderingskriterier for de seks kategorier på s. 47-54.

## Tilgang

WWF arbejder for, at de danske pensionselskaber integrerer Parisaftalens 1,5 °C-mål i kernen af deres investeringsaktiviteter. Den nødvendige, grønne transformation af pensionssektoren kan ikke reduceres til enkeltstående spørgsmål, ligesom det er væsentligt at have den transformative proces for øje. Derfor undersøger WWF på holistisk vis den danske pensionssektors integration af klima i både investeringsmål, -politikker, -strategier og -praksis med fokus på en grøn omstilling på tværs af alle aktivklasser og for alle økonomiske aktiviteter.

## Metode og datagrundlag

Rapporten baseres på en dybdegående spørgeskemaundersøgelse med kvalitative og kvantitative besvarelser fra 15 af de største danske pensionselskaber. Analyse af spørgeskemabesvarelserne er suppleret med og valideret af "desk research". Desuden har WWF forelagt de pensionsspecifikke analyser for de respektive pensionselskaber for at sikre transparens, aktualitet og validitet af data og analyseresultater. I vurderingen og pointgivning lægges der vægt på, at spørgeskemasvar kan understøttes af konkret og/eller officiel dokumentation.

### WWF's kategorier for klimaansvarlig pension

- Integration af Parisaftalens 1,5 °C-mål
- Målsætninger for klimarelaterede investeringer
- Konkrete klimarelaterede investeringer
- Klimarelateret aktivt ejerskab
- Politik for frasalg af fossil energi og andre klimaskadelige investeringer
- Transparens og klimakommunikation

### Pointgivning

- 0 Intet klimafokus
- 1 Begrænset klimafokus
- 2 Rimeligt klimafokus
- 3 Markant klimafokus



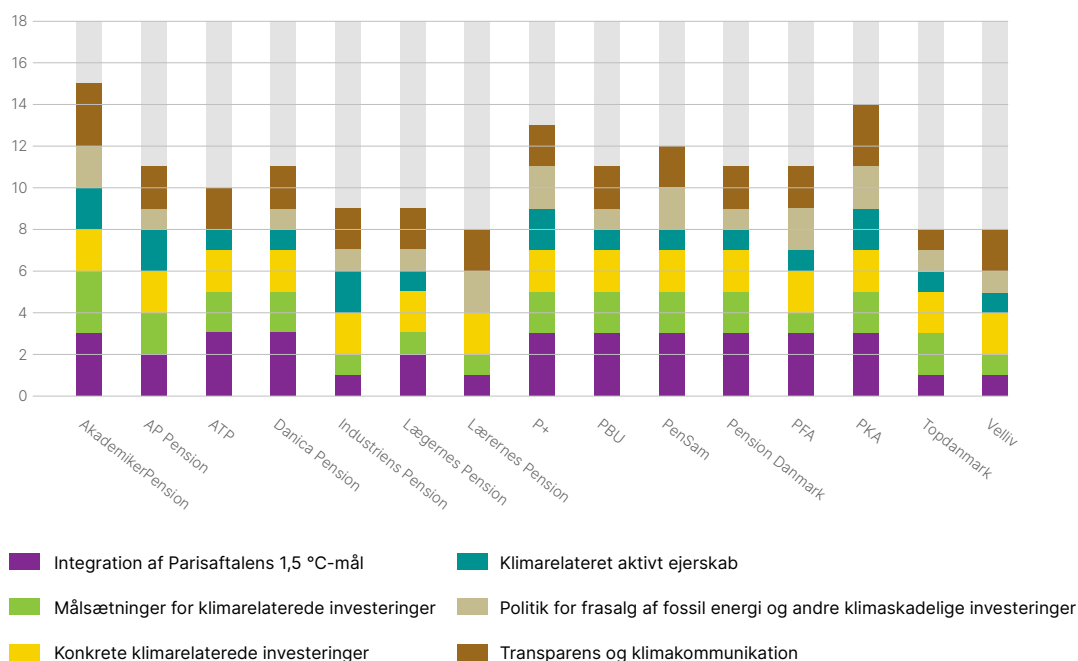
# 2 Analyse

# GENERELLE KONKLUSIONER OG NYE TENDENSER

## Øget klimafokus i pensionssektoren, men der er brug for et grønt sprint

Klima fylder stadig mere i pensionssektoren, og en lang række pensionselskaber er nået et godt stykke af vejen med klimaansvarlige politikker, strategier og mål. Der er dog behov for, at tempoet nu sættes markant op med et grønt sprint frem mod 2030, hvis Parisaftalens 1,5 °C-mål skal nås. Det er afgørende, at ord omsættes til klimahandling, der kan ses i de konkrete investeringer, og som afspejles i en grøn omstilling af realøkonomien. Det er ligeledes på tide, at pensionselskabernes klimainsats bredes ud til at favne den samlede investeringsformue på tværs af aktivklasser, ligesom alle relevante økonomiske aktiviteter bør adresseres. Her mangler pensionssektoren blandt andet at offentliggøre og efterleve klimaansvarlige politikker og retningslinjer målrettet afskovning.

SKEMA 2: Overblik over pensionselskabernes pointfordeling



## Pointfremgang er stilnet af, og AkademikerPension indtager førstepladsen

Klima-rangeringen af pensionselskaberne tager udgangspunkt i WWF's vurderingskriterier (se s. 47-54) og viser, at pensionssektoren generelt set har styrket fokus på klima i deres investeringsarbejde. Samtidig er den positive pointfremgang, der fremgår af de seneste års WWF-pensionsrapporter stilnet af. Konkret går ét pensionselskab tilbage, fem selskaber fastholder resultatet fra 2020, mens resten af selskaberne i varierende grad går frem. Samlet ses en gennemsnitlig pointfremgang på +1. Til sammenligning var pointudviklingen +2,1 i WWF's pensionsrapport for 2020 og +2,6 i rapporten for 2019. Pensionssektoren karakteriseres af et stort midterfelt bestående af syv pensionselskaber, der tildeles mellem 10 og 12 point ud af 18 mulige, mens fem selskaber halter efter med 7 til 9 point. I front ligger AkademikerPension med 15 point, der nu tager førstepladsen – tæt fulgt af tidligere års førsteplads PKA med 14 point og P+ med 13 point.

## Forpligtelser om klimaneutralitet senest i 2050, CO2e-reduktionsmål, eksklusions- og frasalgspolitikker samt andre nye tendenser

En række nye klimatendenser kan fremhæves på tværs af sektoren. 2021 var året, hvor flertallet af pensionselskaberne gennem initiativer som NZ-AOA og PAII forpligtede sig på klimaneutralitet senest i 2050 for deres samlede investeringer, hvilket anses for værende i overensstemmelse med Parisaftalens 1,5 °C-mål. Desuden støtter en samlet dansk pensionssektor for første gang Parisaftalen, mens flertallet entydigt refererer til aftalens 1,5 °C-mål. Ni af pensionselskaberne nu sat kortsigtede CO2e-reduktionsmål på porteføljeniveau for 2025/2030, hvilket WWF i flere år har advokeret for. Det er væsentligt, at pensionselskaberne sætter yderligere robuste CO2e-reduktionsmål for de resterende aktivklasser, og at målsætningerne reflekteres i de konkrete investeringer med dokumenterbar omstilling af realøkonomien. Desuden har flere selskaber nu opstillet officielle mål om at øge deres investeringer i grønne, klimarelaterede aktiviteter i 2025 og/eller 2030, mens enkelte pensionselskaber har opjusteret deres ambitioner på dette område. Fem pensionselskaber har endnu ikke sat officielle grønne investeringsmål. Undersøgelsen viser, at det store flertal udøver klimarelateret aktivt ejerskab, dog med forskellige tilgange og af svingende kvalitet for klimaet. Det kan her fremhæves, at en række pensionselskaber har styrket koblingen mellem aktivt ejerskab og frasalg og dermed forpligtet sig på at frasælge investeringer, der ikke er Paris-kompatible ved udgangen af 2022. Desuden ses en pæn fremgang i sektoren, hvad angår politikker for eksklusion/frasalgs af kul og olie fra tjæresand, ligesom pensionselskaberne over en bred kam har styrket deres transparens på klimaområdet.

### Klimahensyn og gode afkast går hånd i hånd

Foruden et grundlæggende klimaansvar mener WWF, at pensionselskaberne har en pligt til at sikre pensionsopsparingerne for nuværende og fremtidige generationer. Det kræver en fundamental og ambitiøs integration af klima og bæredygtighed i investeringsarbejdet. Tilpasning af investeringsporteføljer til Parisaftalens temperaturmål vil ultimativt afføde højere investeringsafkast såvel som lavere finansielle risici sammenlignet med udeblivende handling. Det viser forskning fra blandt andet Cambridge University (CISL 2015) og London School of Economics (Dietz et al. 2016). Samtidig stadfæster World Economic Forum's seneste Global Risk Report fra 2022, at "forfejlet klimaindsats", "ekstremt vejr" og "tab af biodiversitet" udgør de største globale økonomiske risici over de næste ti år (WEF 2022). Danskernes pensionsopsparing er altså udsat for betydelige klimarelaterede finansielle risici, så længe pensionssektorens investeringer ikke forvaltes i overensstemmelse med Parisaftalen.

### Pensionsmedlemmer og -kunder vil have grønne pensioner

Ifølge pensionselskabernes svar i WWF's spørgeskemaundersøgelse vurderer de 15 pensionselskaber, at "kunders/medlemmers holdninger" er en af de absolut vigtigste faktorer, der driver deres arbejde med klima, kun overgået af "afkast"<sup>5</sup>. Dette understøttes af en trendrapport fra Deloitte (2019) om danske pensions- og bankkunders præferencer, der viser, at 49 procent finder det væsentligt, at deres investerede opsparing har en positiv indvirkning på miljøet og/eller klimaet, mens 37 procent er villige til at bytte investeringsafkast med effekt på miljø og/eller klima. Siden 2019 er fokus på bæredygtighed kun steget, hvilket blandt andet understøttes af resultater fra det seneste Bæredygtighedsbarometer fra Advice (2021), der fastslår, at ikke mindre end 66 procent af den danske befolkning mener, at "økonomiske hensyn må vige for bæredygtighedsdagsordenen" (s. 13). Den samme gruppe overvejer bæredygtighed i eget forbrug. Denne andel er vokset markant med en stigning på 20 procentpoint i forhold til 2020. Desuden belyser en rapport fra Morgan Stanley (2019), at 85 procent af individuelle investorer og ikke mindre end 95 procent af Millennial-investorer udtrykte interesse for "bæredygtig investering", mens mere end otte ud af ti individuelle investorer mente, "at virksomheders ESG-praksis potentielt kan føre til højere afkast og kan være bedre langsigtede investeringer".

5. Pensionselskaberne blev bedt vurdere vigtigheden af en række centrale faktorer i forhold til at drive integrationen af klima- og naturrelaterede risici (og muligheder) i deres investeringsarbejde. Vurderingen er baseret på en skala fra 1 (ikke overvejet/irrelevant) til 7 (ekstremt vigtigt).



# WWF'S RÅD TIL EN GRØNNERE PENSION

## Du og din pension kan gøre en stor forskel for klimaet

Bæredygtig investering af din pensionsopsparing kan have en stor betydning for klimaet. Ifølge tal fra Forsikring & Pension har en gennemsnitlig dansk husholdning en pensionsformue på DKK 1.375 mio. og danskerne har verdensrekorden med den største pensionsopsparing per indbygger globalt set (Forsikring & Pension 2021). Den formue, der kan gøre en positiv grøn forskel, hvis den investeres i bæredygtige virksomheder og fremtidens grønne løsninger. Det er estimeret, at hvis din pensionsopsparing investeres klimaansvarligt kan det have 21 gange så stor klimaeffekt som hvis du skifter din energiforsyning til vedvarende energi, altid rejser med tog frem for fly og omlægger til en vegetarisk diæt - tilsammen (Make My Money Matter 2021). Du kan altså gøre en stor klimaforskel gennem din pension. Det sagt, så er det pensionssekskaberne og politikerne, der har hovedansvaret for at sikre den nødvendige grønne omstilling af pensionssektoren. Men du har en reel mulighed for at presse på for denne forandring.

## Skab først et hurtigt overblik over din pensionsopsparing

Hvis du er i tvivl om, hvilket pensionssekskab du har og hvor mange penge du har sparet op, så kan du til en start få et hurtigt overblik på [pensionsinfo.dk](https://pensionsinfo.dk).

## Undersøg om din pensionsopsparing er investeret klimaansvarligt

Undersøg om dit pensionssekskab tager klimaansvar. Du kan dykke ned i denne WWF-pensionsrapport med vurdering og rangering af de danske pensionssekskabers indsatser på klimaområdet. Se hvordan dit pensionssekskab klarer sig og læs WWF's konkrete klimaanbefalinger til pensionssekskabet. Se også Mellempolkeligt Samvirkes database på [fossilnofuture.org](https://fossilnofuture.org) for et overblik over dit pensionssekskabs investeringer i fossil energi. Desuden kan du orientere dig på pensionssekskabets hjemmeside, i medlemsblade og/eller i sekskabets rapporter om deres arbejde med klima og bæredygtighed.

## 7 KONKRETE RÅD TIL EN GRØNNERE PENSION

Der er flere veje til at få en grønnere pension. Hvilke veje, der er mulige og meningsfulde for dig afhænger af en række faktorer. Eksempelvis om du kan stemme på dit pensionsselskabs generalforsamling, om dit pensionselskab tilbyder et grønt pensionsprodukt eller om du har mulighed for at skifte til et andet pensionselskab. Her har WWF samlet nogle gode råd til en grøn pension som du kan lade dig inspirere af:

- 1 Stem for klimaansvarlige forslag på dit pensionselskabs generalforsamling,** hvis du som pensionsmedlem har til adgang til og stemmeret på dit pensionselskabs generalforsamling (se mere på [grønpension.nu](http://grønpension.nu)).
- 2 Stem en klimaansvarlig kandidat ind i pensionselskabets bestyrelse eller stil selv op.** Hvis der er valg til bestyrelsen og du som medlem har stemmeret, så kan du stemme på en kandidat med en grøn profil, der kan arbejde for en integration af klima og bæredygtighed i den strategiske ledelse af pensionselskabet. Du kan også gå hele vejen og selv stille op til bestyrelses- eller repræsentantskabsvalg (se mere på [grønpension.nu](http://grønpension.nu)).
- 3 Vælg et grønt pensionsprodukt,** hvilket flere og flere pensionselskaber tilbyder. Det kan være en klimaansvarlig løsning og en måde at sikre, at din pensionsopsparing ikke investeres i bl.a. fossil energi. Men gør det samtidig klart over for dit pensionselskab, at du forventer en grøn omstilling af alle deres investeringer - også dem der ikke indgår i det grønne pensionsprodukt.
- 4 Tag kontakt til dit pensionselskab og bed dem investere på linje med Parisaftalens 1,5 °C-mål.** Du kan også sende en mail eller ringe til din pensionsrådgiver. Lad dit pensionselskab vide, at klimakrisen skal tages alvorligt.
- 5 Del budskabet og engager din arbejdsplads og omgangskreds.** Du kan tale med dine kollegaer, venner og familie om vigtigheden af en grøn, bæredygtig forvaltning af jeres pensionsmidler og samtidig opfordre dem til selv at tage handling. Måske du og dine kollegaer kan arbejde for en grøn pensionsordning på jeres arbejdsplads?
- 6 Deltag i den offentlige debat.** Skriv et debatindlæg til en lokal eller landsdækkende avis, 'tag' dit pensionselskab på sociale medier eller bidrag på anden vis til samtalen om den nødvendige grønne omstilling af pensionssektoren.
- 7 Skift til et grønnere pensionselskab.** Hvis du er grundlæggende utilfreds med dit pensionselskabs profil på det grønne område, så kan en løsning også være at skifte pensionselskab. Lad dit gamle pensionselskab vide, at du flytter på grund af deres (manglende) håndtering af klimakrisen. Hvis du gennem din arbejdsplads og/eller din faggruppe er knyttet til et bestemt pensionselskab - eller af økonomiske eller praktiske grunde ikke ønsker at skifte pensionselskab - så kan de første seks råd måske være din vej til en grønnere pension.

# ANALYSERESULTATER

KATEGORI 1

## Integration af Parisaftalens 1,5 °C-mål

### Overblik over resultater

#### Alle pensionselskaberne tilslutter sig Parisaftalen, de fleste har forpligtet sig på CO<sub>2</sub>e-neutralitet senest i 2050, og over halvdelen har sat CO<sub>2</sub>e-reduktionsmål

- Alle 15 pensionselskaber støtter nu eksplicit Parisaftalen, og over halvdelen refererer entydigt til aftalens 1,5 °C-mål.
- 11 pensionselskaber har nu forpligtet sig på, at deres samlede investeringsformue skal være CO<sub>2</sub>e-neutral senest i 2050, typisk gennem tilslutning til globale initiativer som NZ-AOA og PAII.
- Som noget helt nyt har ni pensionselskaber vedtaget specifikke CO<sub>2</sub>e-reduktionsmål for 2025 og/eller 2030, der typisk omfatter aktier, virksomhedsobligationer og i flere tilfælde ejendomme (for eksempel 29 pct. lavere CO<sub>2</sub>e-aftryk i 2025 sammenlignet med 2019-niveau).
- Fire pensionselskaber har hverken forpligtet sig på klimaneutralitet eller sat CO<sub>2</sub>e-reduktionsmål.
- Pensionselskaberne er blevet bedre til at opgøre deres investeringsporteføljers CO<sub>2</sub>e-aftryk, hvilket generelt set opgøres for aktier, virksomhedsobligationer og i stigende grad for ejendomme. Flere aktivklasser forventes tilføjet i den kommende tid.
- Kun få pensionselskaber gennemfører fremadrettede temperatur-scenarieanalyser med udgangspunkt i scenarier, der er kompatible med Paris-aftalens 1,5 °C-mål (med ingen eller begrænset overskridelse). Her anbefaler WWF, at pensionselskaberne benytter de bedst tilgængelige 1,5 °C-scenarier, hvilket for nuværende er IEA's (2021) "Net-Zero pathway" og IPCC's P1/P2 (2018).

**WWF anbefaler** at de danske pensionselskaber fortsætter med at have høje ambitioner på klimaets vegne og konkret støtter op om Parisaftalens 1,5 °C-mål. Det er afgørende, at pensionselskaberne forpligter sig på klimaneutralitet senest i 2050 og handler derefter gennem målrettede CO<sub>2</sub>e-reduktioner for samtlige økonomiske aktiviteter på tværs af alle aktivklasser. Pensionselskaberne bør vedtage og levere på progressive, robuste CO<sub>2</sub>e-reduktionsmål for både porteføljer og sektorer gennem medlemskab af investorinitiativer som NZ-AOA, PAII og/eller SBT-FI. WWF anbefaler, at pensionselskaberne gennemfører fremadrettede 1,5 °C-scenarie-analyser som udgangspunkt for vurdering af klimastrategier og Paris-kompatibilitet for deres samlede investeringsformue.

### Detaljeret gennemgang

#### En samlet sektor støtter op om Parisaftalen, flertallet om 1,5 °C-målet

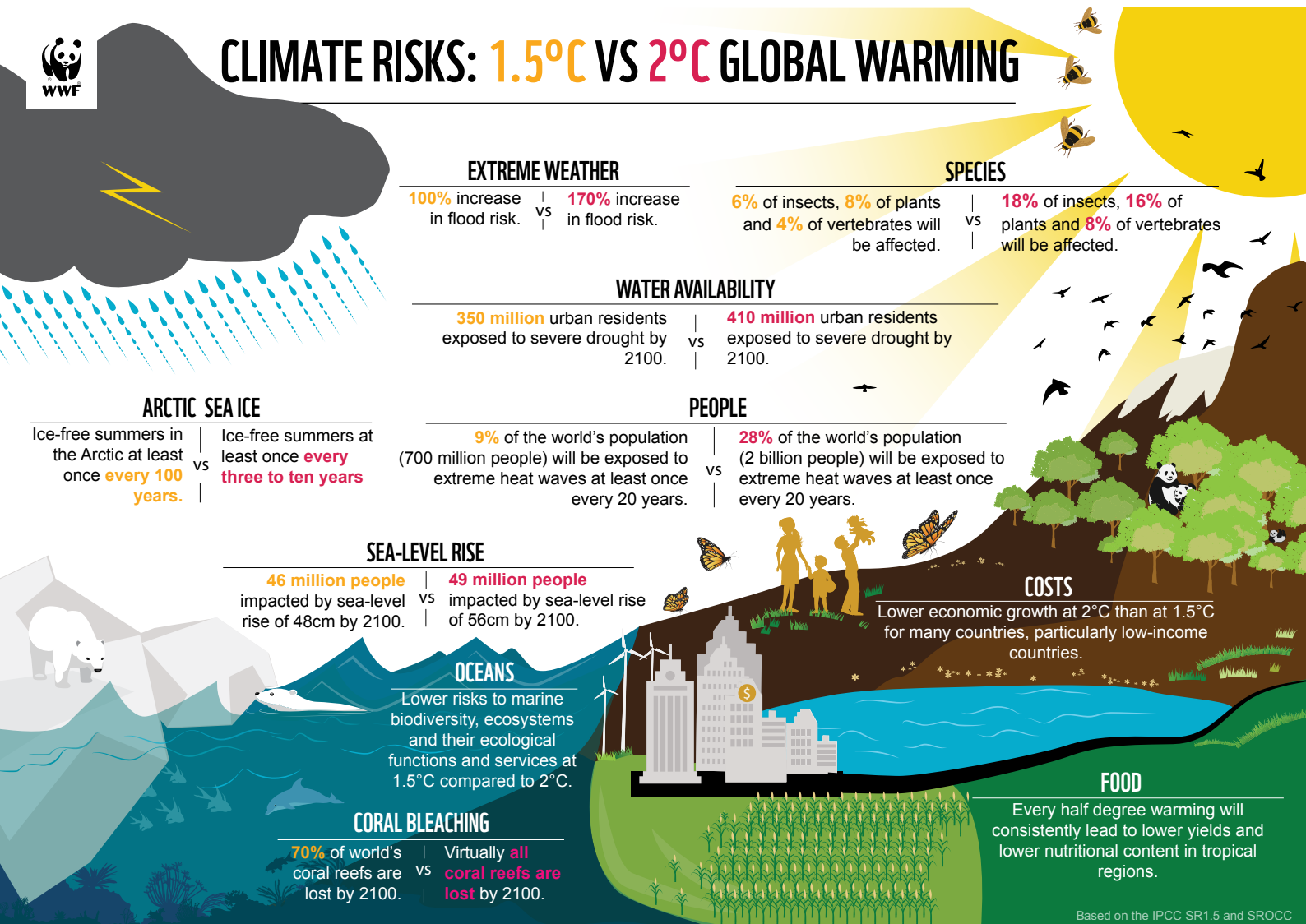
Alle 15 pensionselskaber støtter nu eksplicit op om Parisaftalen. Dermed ser vi for første gang en samlet sektor, der anerkender vigtigheden af at bidrage til aftalens mål om at "begrænse den globale temperaturstigning til godt under 2°C - og arbejde for at begrænse temperaturstigningen til 1,5°C" (Parisaftalen, 2015). Over halvdelen af pensionselskaberne støtter tilmed eksplicit op om 1,5 °C-målet i investeringspolitikker og officielle positioner, hvilket er positivt. Tilslutning til og efterlevelse af

Parisaftalens mere ambitiøse 1,5 °C-mål er væsentligt, da der er en verden til forskel på 1,5 °C og 2 °C global temperaturstigning. Hver decimal tæller, og en stigning på over 1,5 °C øger betydeligt risikoen for, at vi krydser en række “tipping points” med fare for, at klimaforandringerne udvikler sig til ukontrollerbar global opvarmning, der vil have store økonomiske – og ikke mindst menneskelige – konsekvenser til følge<sup>6</sup>.

### “Tipping points” og “feedback-effekter”:

I takt med, at den globale temperatur stiger, kan konsekvenserne påvirke hinanden og eskalere som en negativ spiral, hvorved der forårsages ukontrollerbare klimaforandringer med risiko for irreversible forandringer. Eksempelvis reflekterer isen på Arktis sollys væk fra jorden, hvilket bidrager til global afkøling. Men når isen smelter, vil jorden optage mere varme, hvilket igen vil medføre yderligere afsmeltning. Ligeledes vil optøning af permafrost frigive indespærret metan, ligesom afskovning i verdens regnskove såvel som opvarmning af oceaner vil frigive deres lagre af CO<sub>2</sub>. Dette vil alt sammen yderligere øge drivhuseffekten gennem feedback-effekter, hvorfor vi risikerer, at den globale temperaturstigning vil være ukontrollerbar. Dette udgør en fundamental klimarelateret finansiel risiko af systemisk karakter, som finansielle institutioner ofte negligerer.

FIGUR 3: Klimarisici – 1,5°C vs. 2°C global opvarmning (WWF 2019)



## Flertallet af pensionsselskaberne forpligter sig på klimaneutralitet senest i 2050 for den samlede investeringsformue

I 2021-undersøgelsen ses en markant udvikling, hvor 11 pensionsselskaber nu forpligter sig på, at senest i 2050 skal deres samlede investeringsformue være CO<sub>2</sub>e-neutral. Ved sidste WWF-undersøgelse (2020) havde fem pensionsselskaber forpligtet sig på dette. For alle selskaber på nær ATP er forpligtelserne fremført i regi af tilslutning til de to førende internationale investorinitiativer NZ-AOA og PAII. WWF påpeger, at CO<sub>2</sub>e-neutralitet senest i 2050 anses som en forudsætning for, at 1,5 °C-målet kan nås, hvorfor denne udvikling er positiv. Det er afgørende, at løfterne omsættes til resolut klimahandling med dokumenterbar omstilling af realøkonomien, også på kort sigt. Derfor er det væsentligt, at pensionsselskaberne vedtager konkrete, kortsigtede CO<sub>2</sub>e-reduktionsmål og arbejder målrettet på realisering af disse. Som medlem af NZ-AOA og/eller PAII er det et krav, at reduktionsmål for 2025/2030 vedtages inden for ét år. WWF hæfter sig ved, at Industriens Pension, Lærernes Pension, Topdanmark og Velliv fortsat ikke har forpligtet sig på klimaneutralitet, hvilket er en forudsætning for at opnå 2 point i WWF-undersøgelsen. Konkret anbefales medlemskab af NZ-AOA og/eller PAII, hvilket det store flertal af pensionsselskaberne allerede er.

## Knap halvdelen har vedtaget robuste CO<sub>2</sub>e-reduktionsmål

Som noget nyt har ni pensionsselskaber vedtaget specifikke CO<sub>2</sub>e-reduktionsmål for 2025 og/eller 2030 på porteføljeniveau, mens to pensionsselskaber planlægger offentliggørelse af lignende mål. Til sammenligning havde ingen selskaber sat CO<sub>2</sub>e-reduktionsmål ved sidste WWF-undersøgelse (2020). CO<sub>2</sub>e-reduktionsmålene omfatter typisk aktieporteføljen såvel som virksomhedsobligationer og ejendomme, og har generelt 2019 som basisår (for eksempel 29 pct. lavere CO<sub>2</sub>e-aftryk i 2025 sammenlignet med 2019-niveau). Målene er ofte formuleret i regi af NZ-AOA eller PAII, hvor udarbejdelse, vedtagelse og eksekvering af CO<sub>2</sub>e-reduktionsmål udgør en central del af medlemskabet. Flere pensionsselskaber understreger, at de vil sætte tilsvarende reduktionsmål for de resterende aktivklasser, så snart data og opgørelsesmetoder tillader det. Det arbejdes der målrettet på i NZ-AOA og PAII. CO<sub>2</sub>e-neutralitet senest i 2050 vil kræve vedtagelse og realisering af en længere række reduktionsmål over tid og på tværs af aktivklasser. WWF kvitterer med 3 point til de pensionsselskaber, der har vedtaget robuste CO<sub>2</sub>-reduktionsmål og understreger, at disse allerede i 2022 bør omsættes til dokumenterbar handling. WWF anbefaler, at der sættes mål på både portefølje- og sektorniveau. WWF har bidraget til udvikling af NZ-AOA's Target Setting Protocol (2nd edition), der på detaljeret vis gennemgår, hvordan alliancens medlemmer kan sætte delmål for 2025.

6. WWF Climate, Nature and our 1.5°C Future – a synthesis of IPCC and IPBES reports (2019, december) Lokaliseret den 29. oktober 2021 på [https://wwfint.awsassets.panda.org/downloads/wwf\\_climate\\_nature\\_and\\_our\\_1\\_5c\\_future\\_report.pdf](https://wwfint.awsassets.panda.org/downloads/wwf_climate_nature_and_our_1_5c_future_report.pdf)

SKEMA 4: Pensionsselskabernes forpligtelser på CO2e-neutralitet og reduktionsmål

Pensionsselskab	Pensionsselskabet er officielt forpligtet på klimaneutralitet senest i 2050	Pensionsselskabet har vedtaget CO2e-reduktionsmål for portefølje og/eller sektor (basisår 2019)
AkademikerPension	✓ Ja (NZ-AOA)	✓ Ja (-26,8 procent CO2e-udledning i 2025)
AP Pension	✓ Ja (PAII)	– I proces
ATP	✓ Ja (ikke medlem)	✓ Ja (-70 procent CO2e-udledning i 2030, basisår 2018)
Danica Pension	✓ Ja (NZ-AOA)	✓ Ja (-15 procent til -35 procent CO2e-udledning i 2025)
Industriens Pension	✗ Nej	✗ Nej
Lægernes Pension	✓ Ja (NZ-AOA og PAII)	– I proces
Lærernes Pension	✗ Nej	✗ Nej
P+	✓ Ja (NZ-AOA)	✓ Ja (-30 procent CO2e-udledning i 2025)
PBU	✓ Ja (PAII)	✓ Ja (-30 procent CO2e-udledning i 2025; -50 procent CO2e-udledning i 2030)
PenSam	✓ Ja (PAII)	✓ Ja (-44 procent CO2e-udledning i 2025; -40 til -80 procent CO2e-udledning i 2030)
PensionDanmark	✓ Ja (NZ-AOA)	✓ Ja (-16 procent til -29 procent CO2e-udledning i nøglesektorer i 2025)
PFA	✓ Ja (NZ-AOA)	✓ Ja (-29 procent CO2e-udledning i 2025)
PKA	✓ Ja (NZ-AOA og PAII)	✓ Ja (-29 procent CO2e-udledning i 2025)
Topdanmark	✗ Nej	✗ Nej
Velliv	✗ Nej	✗ Nej

## WWF anbefaler tilslutning til investoralliancen Net-Zero Asset Owner Alliance

- NZ-AOA er en international investoralliance bestående af 69 institutionelle investorer med over USD 10 billioner i aktiver under forvaltning. Alliancen, der er grundlagt i regi af UNEP-FI og PRI, arbejder for efterlevelse af Parisaftalens 1,5 °C-mål gennem opfyldelse af aftalens artikel 2.1c (omstilling af finansielle strømme) med fokus på forandringer i realøkonomien. NZ-AOA er formelt støttet af WWF. Medlemmer af alliancen har forpligtet sig på at
  - ↪ omstille deres investeringsporteføljer til CO<sub>2</sub>e-neutralitet senest i 2050 i overensstemmelse med Parisaftalens 1,5 °C-mål.
  - ↪ tage højde for den bedst tilgængelige videnskab, herunder IPCC's resultater.
  - ↪ løbende rapportere om fremskridt, herunder fastlæggelse af delmål hvert femte år i overensstemmelse med Parisaftalens Artikel 4.9.
- Syv af de 15 undersøgte pensionselskaber er medlem af NZ-AOA: AkademikerPension, Danica Pension, Lægernes Pension, P+, PensionDanmark (founding member), PFA og PKA. WWF anbefaler, at resten af pensionssektoren følger trop og bliver medlem af alliancen.

## Forbedret klimasystematik, dog ikke med udgangspunkt i 1,5 °C-målet

Alle pensionselskaber foretager på årlig eller halvårlig basis en systematisk analyse af deres investeringers CO<sub>2</sub>e-aftryk, hvilket i alle tilfælde omfatter aktieporteføljen, mens flertallet ligeledes opgør CO<sub>2</sub>e-aftryk for virksomhedsobligationer. Omkring hver tredje inkluderer også (danske) ejendomme. Alle 15 pensionselskaber gennemfører gentagne, klimarelaterede temperatur-scenarieanalyser, typisk ved brug af PACTA og/eller andre 2 °C-scenarier. Det skal understreges, at analyserne er foretaget trods stadig mangelfulde metoder, hvilket også bevirker, at ikke alle aktivklasser adresseres i analyserne. Flere af pensionselskaberne påpeger, at en bredere vifte af aktivklasser, herunder illikvide aktiver, fremadrettet vil inkluderes i takt med, at adgangen til data og metoder styrkes. WWF hæfter sig dog ved, at de benyttede scenarier generelt set ikke er kompatible med Parisaftalens 1,5 °C-mål. WWF anbefaler, at pensionselskaberne benytter de bedst tilgængelige 1,5 °C-scenarier til vurdering af Paris-kompatibilitet, hvilket pt. er IEA's "Net-Zero scenarie" (IEA 2021) og/eller IPCC's P1/P2 (2019)<sup>7</sup>. Scenarie-analysernes resultater bør reflekteres i målsætninger og konkret investeringspraksis for at sikre efterlevelse af 1,5 °C-målet. Desuden bør resultaterne offentliggøres, hvilket også anbefales af TCFD i deres "Guidance on climate metrics, targets and transition plans" (TCFD 2021).

7. Det skal pointeres, at scenarierne er behæftet med usikkerhed, samt at IEA's "Net-Zero scenarie" og IPCC's P2 beror på brug af fangst og lagring af CO<sub>2</sub> (CSS).

## Målsætninger for grønne investeringer

### Overblik over resultater

#### Ti af pensionselskaberne har sat tydelige, grønne investeringsmål, men ambitionsniveauet svinger, og nogle pensionselskaber glimrer ved deres fravær

- To ud af tre pensionselskaber har sat kvantitative mål om at øge andelen af grønne, klimarelaterede investeringer. De fleste mål er sat for 2030 og enkelte for 2025, men ambitionsniveauet svinger betydeligt.
- AkademikerPension har sat sektorens højeste mål på 22,5 procent af den samlede investeringsformue investeret grønt i 2030. Målet er suppleret af en tydelig delmålsstrategi baseret på lineær progression, der skal sikre rettidig klimahandling.
- Enkelte pensionselskaber har ingen grønne investeringsmål, mens nogle forventer at kunne offentliggøre konkrete mål i foråret 2022.
- Generelt set mangler tydelige planer og delmål, der ellers skal sikre, at målene realiseres rettidigt, og at handling ikke blot udskydes til slutningen af årtiet (som en "hockeystav")<sup>8</sup>.

WWF anbefaler, at pensionselskaberne vedtager progressive, kvantitative mål om at øge andelen af grønne, klimarelaterede investeringer af den samlede investeringsformue svarende til minimum 20 procent i 2030 og arbejder målrettet på realisering af dette. Målene bør suppleres af konkrete delmålsstrategier med mål for 2025, der sikrer resolut og rettidig grøn omstilling, også på kort sigt. Fremgang bør som udgangspunkt opgøres ud fra EU's taksonomi for bæredygtig finansiering med nødvendige forbehold (se s. 28).

### Detaljeret gennemgang

#### Stadig flere har vedtaget kvantitative mål for klimarelaterede investeringer

WWF's undersøgelse viser, at ti af de danske pensionselskaber nu har vedtaget tydelige, kvantitative mål om at øge andelen af deres klimarelaterede investeringer. Dette er en fremgang på to pensionselskaber siden sidste WWF-pensionsrapport. Konkret har Danmarks største pensionselskab, ATP, offentliggjort en såkaldt "ambition" om i 2030 at have DKK 200 mia. investeret grønt, suppleret af en delambition om DKK 100 mia. investeret grønt i 2025, ligesom pensionselskabet P+ senest har offentliggjort et mål om i 2030 at have 15 procent af den samlede investeringsformue i klimavenlige investeringer. WWF kvitterer med to point for kvantitative mål for klimarelaterede investeringer. Desuden har de resterende fem pensionselskaber formuleret klare kvalitative mål om at øge deres klimarelaterede investeringer og/eller er i proces i forhold til at vedtage/offentliggøre specifikke kvantitative mål. Dette kvitteres med ét point. Det er centralt, at der vedtages ambitiøse og tydelige mål i form af beløb og/eller andel af samlet investeringsformue, der skal være investeret til gavn for klimaet inden for en specifik tidshorisont. Desuden bør målene suppleres af en konkret strategi med delmål, der sikrer handling på kort sigt.

#### AkademikerPension går foran med ambitiøst grønt investeringsmål

Siden sidste WWF-undersøgelse af pensionssektoren kan særligt AkademikerPension fremhæves for at have hævet ambitionsniveauet. Pensionselskabet har næsten fordoblet deres mål fra 12 procent til 22,5 procent grønne investeringer i 2030 ud af deres samlede investeringsformue. 2030-målet er desuden suppleret af et delmål på 15,3 procent af AkademikerPensions samlede investeringsformue investeret grønt i 2025.

8. Dette følger samme kritik som af "hockeystaven" i dansk klimapolitik eftersom det understreges, at den nødvendige handling ikke må udskydes til kort før målenes tidsfrist. Dette er væsentligt eftersom CO<sub>2</sub>e akkumuleres i atmosfæren, hvorfor hastigheden af den grønne omstilling er af afgørende betydning.



AkademikerPension har vedtaget en klar grøn investeringsstrategi og fremhæver, at målene skal realiseres ud fra en lineær progressionssti med en støt vækst i klimarelaterede investeringer. Dette er positivt, da målsætninger ikke må være sovepuder, men skal ses som strategiske pejlemærker, der omsættes til handling her og nu. Værd at fremhæve er også AP Pension og Topdanmarks mål på mindst 20 procent af de samlede investeringsformuer investeret grønt i 2030, dog mangler for begge en klar delmålsstrategi baseret på lineær progression. Det er derfor kun AkademikerPensions mål, der lever op til WWF's kriterier for opnåelse af tre point i kategorien. Hvad angår resten af sektoren mangler enten ambitioner, delmål eller reelle mål, og i den forbindelse opfordrer WWF til handling.

### **Tydelige mål fastlægger en strategisk retning**

IEA (2021) fastslår, at de årlige investeringer i vedvarende energi på verdensplan skal nå USD 4 billioner i 2030, hvilket kræver mere end en tredobling i forhold til niveauet i dag. Der er altså fortsat et betydeligt investeringsgab, der skal lukkes frem mod 2030. I den forbindelse kan grønne investeringsmål sætte en retning og sende et klart signal til omverdenen – fra virksomheder og politikere til medlemmer og kunder – om, at pensionselskaberne strategisk forøger deres investeringer i den grønne omstilling. Den slags mål kan potentielt skabe positive ringe i vandet. Desuden bør arbejdet med klima og bæredygtighed ikke isoleres til et ESG-team, men forankres i hele pensionselskabet. I den sammenhæng sætter tydelige, grønne investeringsmål en klar retning, der kan skabe genklang på tværs af pensionselskabet. Det er naturligvis afgørende, at målene understøttes af en delmålsstrategi. WWF anbefaler, at målsætningerne (og realisering af disse) fremadrettet opgøres ud fra EU's taksonomi for bæredygtig finansiering med nødvendige forbehold, herunder ingen inklusion af fossil gas, atomkraft eller bioenergi som "grønne investeringer".

SKEMA 3: Pensionsselskabernes grønne investeringsmål

Pensionsselskab	Pensionsselskabet har et kvantitativt mål for klimarelaterede investeringer	Formulering af det grønne investeringsmål, inklusive delmål
AkademikerPension	✓ Ja	✓ 22,5 procent af AUM i 2030; 15,3 procent af AUM i 2025
AP Pension	✓ Ja	✓ 20 procent af AUM i 2030; 10 procent af AUM i 2023
ATP	✓ Ja	✓ 200 mia. kroner i 2030; 100 mia. kroner i 2025
Danica Pension	✓ Ja	✓ 15 procent af AUM i 2030; 50 mia. kroner i 2025; 30 mia. kroner i 2023
Industriens Pension	✗ Nej	✗ Mål ikke vedtaget
Lægernes Pension	— Proces/tydeligt, kvalitativt mål	— Mål forventes offentliggjort i bæredygtighedsrapport 2022
Lærernes Pension	— Proces/tydeligt, kvalitativt mål	— Bestyrelsesbeslutning forventes medio 2022
P+	✓ Ja	✓ 15 procent af AUM i 2030
PBU	✓ Ja	✓ 15 procent af AUM i 2030
PenSam	✓ Ja	✓ 10 procent af AUM i 2025
PensionDanmark	✓ Ja	✓ Mål formuleret på tværs af sektorer
PFA	— Proces/tydeligt, kvalitativt mål	— Mål ikke vedtaget
PKA	✓ Ja	✓ 50 mia. kroner i 2025
Topdanmark	✓ Ja	✓ 20 procent af AUM i 2030
Velliv	— Proces/tydeligt, kvalitativt mål	— Mål ikke vedtaget

## Konkrete klimarelaterede investeringer

### Overblik over resultater

#### Flere grønne, klimarelaterede investeringer, dog uklarhed om opgørelsesmetoder.

- Andelen af grønne, klimarelaterede investeringer af de samlede investeringsformuer stiger støt i den danske pensionssektor, men også her med stor variation blandt pensionssekskaberne.
- Alle 15 pensionssekskaber investerer i direkte grøn energiinfrastruktur.
- Baseret på pensionssekskabernes egne opgørelser har de fleste investeret mellem fem og ti procent af deres samlede investeringsformuer i grøn energi og andre grønne, klimarelaterede investeringer pr. 25/5/2021. Enkelte oplyser at have over 11 procent investeret grønt.
- Opgørelserne følger ikke en ensartet metode, men derimod en række forskellige metoder, hvorfor det er udfordrende og uhensigtsmæssigt at sammenligne på tværs af sektoren.
- Af samme grund er opgørelserne af grønne, klimarelaterede investeringer behæftet med nogen usikkerhed, hvorfor transparens om opgørelsesmetoder og lignende er af stor betydning.

**WWF anbefaler**, at alle pensionssekskaberne bidrager markant til rettidig grøn omstilling gennem konkrete, grønne investeringer i realøkonomien, for eksempel i form af investeringer i grøn energiinfrastruktur og bæredygtige skovprojekter. Fremadrettet bør andelen af grønne, klimarelaterede investeringer som udgangspunkt opgøres ud fra EU's taksonomi for bæredygtig finansiering med de nødvendige forbehold (se s. 28). Andelen af den samlede investeringsformue bør forøges markant med udgangspunkt i progressive, kvantitative målsætninger og i særdeleshed på kort sigt, hvis bidraget til at nå 1,5 °C-målet skal være reelt.

### Detaljeret gennemgang

#### Stadig flere grønne investeringer

Samtlige 15 pensionssekskaber kvitteres med to point i kategorien for konkrete, grønne, klimarelaterede investeringer. Dette skyldes, at alle pensionssekskaberne (ifølge egne opgørelser) har mere end fem procent af deres samlede investeringsformue investeret grønt samt har foretaget markante, direkte investeringer i grøn energi, hvilket er WWF's kriterier for tildeling af to point i denne undersøgelse. Generelt set har de danske pensionssekskaber investeret markant i grøn energi (langt størstedelen i OECD-lande), i grønne aktier og over det seneste år massivt i grønne obligationer. Pensionssekskaberne fremhæver over en bred kam investeringer i Copenhagen Infrastructure Partners (CIP), Vestas, Ørsted samt i nye, grønne statsobligationer. Det store flertal af pensionssekskaberne understreger i spørgeskemaundersøgelsen, at andelen af grønne, klimarelaterede investeringer steg i 2020, og at den forventes at stige yderligere i 2021. Det fremhæves generelt, at grønne investeringer sikrer attraktive, risikostjerede afkast, i særdeleshed på mellemlang og lang sigt.

## Fortsatte udfordringer med opgørelse af "grønne investeringer"

**Stort behov for en fælles målestok for grønne investeringer:** En videnskabeligt funderet og fælles forståelse af, hvad der kan kategoriseres som en grøn investering er af væsentlig betydning for, hvordan finansielle investorer kan arbejde målrettet med investeringer i den grønne omstilling. Der har været og er fortsat et stort behov for, at grønne investeringer kan opgøres ud fra en fælles målestok. Kun sådan kan man måle og følge fremgang i sektoren og sammenligne indsatser på tværs af pensionselskaber på fair og gennemsigtig vis. WWF anerkender, at pensionselskaberne fortsat opererer i en kontekst af usikkerhed og også betræder ukendt land, men understreger samtidig, at dette ikke må være en undskyldning for passivitet og udeblivende klimahandling. I fraværet af en fælles målestok har pensionselskaberne benyttet forskellige metoder og baseret deres analyser på data fra forskellige leverandører, ofte ud fra en "best-effort"-tilgang. Opgørelsen af de grønne investeringer er af samme grund behæftet med nogen usikkerhed. I den sammenhæng er transparens af stor betydning. Det skal være muligt at få indblik i, hvordan selskaberne har opgjort grønne investeringer. Dette gælder i særdeleshed også fremadrettet.

**WWF støtter fortsat EU-taksonomien, men med forbehold:** EU's taksonomi for bæredygtig finansiering er født ud af et ønske om at skabe et fælles videnskabeligt funderet, robust og gennemsigtigt opslagsværk på tværs af økonomiske aktiviteter og forskellige miljømål. WWF har længe advokeret for og bidraget til udvikling af dette. WWF støtter derfor op om taksonomiens som idé og koncept samt om selve EU Taxonomy Regulation. Ligeledes ser WWF positivt på First Implementation Act (tiltrådte som lov i december 2021), der på detaljeret vis opstiller sektor-specifikke kriterier på klimaområdet, dog med forbehold for kriterierne for skov og bioenergi, der skal revideres i 2022. Senest har EU-Kommissionen vedtaget et nyt regelsæt, der blåstempler fossil gas og atomkraft som grøn energi i taksonomien. Dette er dybt kritisabelt og ikke i overensstemmelse med videnskaben og EU-Kommissionens eget ekspertorgan

- I lyset af ovenstående opfordrer WWF finanssektoren såvel som EU-Parlamentet og regeringsledere til at tage afstand fra Kommissionens forslag for derved at sikre taksonomiens troværdighed og robusthed. Alternativt risikerer vi, at taksonomien ikke overkommer de eksisterende udfordringer med transparens, men i stedet skaber øget usikkerhed og kompromitterer tilliden til og integriteten af de finansielle markeder.
- I tilfælde af at Kommissionens forslag om at inkludere fossil gas og atomkraft i taksonomien endeligt godkendes, opfordrer WWF finansielle investorer til fremadrettet ikke at medregne disse økonomiske aktiviteter i opgørelsen af grønne investeringer.

## Usikkerhed omkring opgørelsesmetoder

WWF fremhæver i vurderingskriterierne, at der kvitteres med tre point for en betydelig andel af den samlede investeringsformue investeret grønt og definerer dette som mindst 11 procent af investeringsformuen pr. 25/5/2021. WWF's benchmark vil opjusteres lineært hvert år frem mod 20 procent i 2030. Baseret på egne opgørelser oplyser AP Pension at have investeret 11,1 procent af den samlede investeringsformue grønt, mens PensionDanmark oplyser at have investeret cirka 12 procent grønt. WWF har på det nuværende grundlag ikke anledning til at anfægte opgørelsernes validitet. Dog påpeger WWF, at man i lyset af den aktuelle debat om grønne investeringer – hvor det er afdækket, at de danske pensionselskaber benytter forskellige opgørelsesmetoder og datagrundlag – har truffet en principiel beslutning om ikke at tildele AP Pension eller PensionDanmark et tredje point, da det endnu ikke er meningsfuldt at sammenligne på tværs af sektoren, og da opgørelserne alt andet lige er behæftet med en usikkerhed. WWF anerkender dog de to pensionselskaber for at have foretaget mange grønne, klimarelaterede investeringer og håber, at det i næste pensionsrapport er muligt at foretage en kvantitativ sammenligning af andelen af grønne investeringer på tværs af sektoren.

## Kategori 4: Aktivt ejerskab

### Overblik over resultater:

#### Det store flertal udøver aktivt ejerskab på klimaområdet, dog med forskellige tilgange og af svingende kvalitet for klimaet

- 14 ud af 15 pensionselskaber udøver klimarelateret aktivt ejerskab på klimaområdet som middel til at omstille børsnoterede virksomheder gennem deltagelse i afstemninger på generalforsamlinger og i virksomhedsdialoger.
- Det aktive ejerskab føres både af pensionselskaberne selv, af eksterne rådgivende stedfortrædere samt i regi af internationale investoralliancer såsom CA100+.
- En relativt høj grad af transparens præger sektorens aktive ejerskab, blandt andet gennem systematisk offentliggørelse af stemmeafgivelser og indblik i virksomhedsdialoger.
- WWF vurderer, at fem pensionselskaber fører progressivt, klimarelateret aktivt ejerskab. Vurderingen tager blandt andet udgangspunkt i, hvordan pensionselskaberne i praksis har stemt på fossile energivirksomheders generalforsamlinger kombineret med pensionselskabernes politikker på området. WWF anbefaler, at det aktive ejerskab kobles med frasalg som konsekvens af manglende grøn omstilling hos virksomhederne med en klar tidshorison (ultimo 2022 for CA100+-fokusvirksomheder), og at der stilles krav til energivirksomheder om "ingen udvidelse af fossil kapacitet".
- Dokumentationen for de reelle grønne effekter af aktivt ejerskab er dog svingende. Ligeledes kan aktivt ejerskab i flere sammenhænge kritiseres for at være en undskyldning for at fastholde investeringer i fossile virksomheder.

**WWF anbefaler**, at de danske pensionselskaber fører transparent og progressivt klimarelateret aktivt ejerskab på tværs af sektorer og bidrager til at sikre dokumenterbar grøn effekt. Det er væsentligt, at det aktive ejerskab kobles med frasalg, således at virksomheder frasælges, hvis ikke de lever op til tydelige krav om Paris-kompatibilitet inden for en klar tidshorison (ultimo 2022 for CA100+-fokusvirksomheder). Samtidig bør der stilles tydelige krav til energivirksomheder om "ingen udvidelse af den fossile kapacitet", hvilket er en forudsætning for at nå 1,5 °C-målet (IEA 2021). Desuden bør alle klimaskadelige, økonomiske aktiviteter adresseres både direkte og indirekte, herunder aktiviteter relateret til konvertering af skov og andre naturtyper<sup>9</sup> (for eksempel landbrug og skovbrug), CO<sub>2</sub>e-intensiv transport (for eksempel skibsfart og luftfart), CO<sub>2</sub>e-intensiv industri (for eksempel cement, stål og kemikalier) såvel som finansieringsaktiviteter gennem banker (for eksempel udlånsaktiviteter og eksportforretninger til fossil energi eller klimaskadeligt landbrug). Det er desuden væsentligt, at pensionselskaberne sætter kortsigtede, tydelige mål for det aktive ejerskab, og at klimamæssige effekter søges dokumenteret på systematisk vis.

9. Hvad der på engelsk refereres til som "deforestation- and conversion related economic activities".

## **BOKS: Behov for fokus på pensionsselskabernes investeringer i banksektoren**

Danske pensionsselskaber har i dag betydelige investeringer i danske såvel som internationale banker (Aagaard 2021). Banksektoren har hidtil været et relativt overset fokus blandt danske pensionsselskaber i deres arbejde med klima. Banksektoren leverer fortsat massiv finansiering til virksomheder, der er involveret i klimaskadelige, økonomiske aktiviteter. Af konkrete aktiviteter kan nævnes efterforskning og udvinding af fossil energi, afskovnings- og konverterings-relaterede aktiviteter (for eksempel landbrug og skovbrug), CO<sub>2</sub>e-intensiv transport (for eksempel skibsfart og luftfart), CO<sub>2</sub>e-intensiv industri (for eksempel cement, stål og kemikalier). Et nyt, stort studie fra Urgewald og partnere (2022) viser, at kommercielle banker siden 2019 har leveret finansiering på over USD 1,5 billioner til kulindustrien, mens CO<sub>2</sub>e-udledningerne fra kul forventes at være steget med 5,7 procent i 2021 (Global Carbon Project 2021), hvilket er i fundamental modstrid med IEA's 1,5 °C-scenarie (2021). WWF anbefaler, at pensionsselskaberne fokuserer på deres eksponering over for banksektoren og fremfører tydelige krav til banker om, at deres udlån og andre finansieringsaktiviteter efterlever Parisaftalens 1,5°C-mål.

## **Detaljeret gennemgang**

### **Klimarelateret aktivt ejerskab er blevet normen**

På nær Lærernes Pension fører alle de undersøgte pensionsselskaber aktivt ejerskab med fokus på klima. Konkret deltager de i klimarelaterede afstemninger på virksomheders generalforsamlinger og er i dialog med virksomheder om klima og bæredygtighed. Aktivt ejerskab varetages generelt af pensionsselskaberne selv og typisk i samarbejde med eksterne, rådgivende stedfortrædere/kapitalforvaltere. Ligeledes er 13 af pensionsselskaberne medlem af investoralliancen CA100+, hvor investorer i samlet flok presser på for grøn omstilling af verdens 167 mest klimabelastende virksomheder. Syv pensionsselskaber er medlem af NZ-AOA og fører også aktivt ejerskab i regi heraf. Generelt understreger pensionsselskaberne, at den type alliancer kan have stor indflydelse på ændring af strategi og praksis i virksomhederne. WWF anerkender, at en transition fra fossil til grøn energi er nødvendig og påpeger, at pensionsselskaberne bør fokusere deres fossile energiinvesteringer i virksomheder, der viser tydelig omstillingsparathed og/eller vurderes "best in class" på klimaområdet.

### **CA100+**

WWF anbefaler, at aktivt ejerskab over for verdens mest klimabelastende virksomheder gennem investorinitiativet CA100+ kobles til en konkret tidshorison for evaluering af effekterne ved afslutning af initiativet ultimo 2022<sup>10</sup>. De virksomheder, der ikke har omstillet sig tilstrækkeligt og ud fra krav om Paris-kompatibilitet, bør sælges fra. WWF støtter op om CA100+'s Net-Zero Company Benchmark som ramme for denne vurdering (CA100+ u.d.).

10. Det noteres, at en fortsættelse af initiativet er realistisk, hvorfor her refereres til afslutning af initiativets første fase ved udgangen af 2022.

#### SKEMA 5: CA100+ Net-Zero Company Benchmarks

- ✓ Ambition om udledningsreduktion/neutralitet
- ✓ Målsætninger (kort, mellemlang og lang bane), (Science-Based Targets)
- ✓ Strategi for afkarbonisering
- ✓ Planlagte investeringer på linje med strategien
- ✓ Støtte til klimapolitik (lobbyvirksomhed og interessegrupper)
- ✓ Ledelse og governance
- ✓ Fair omstilling
- ✓ Rapportering (TCFD-alignment)

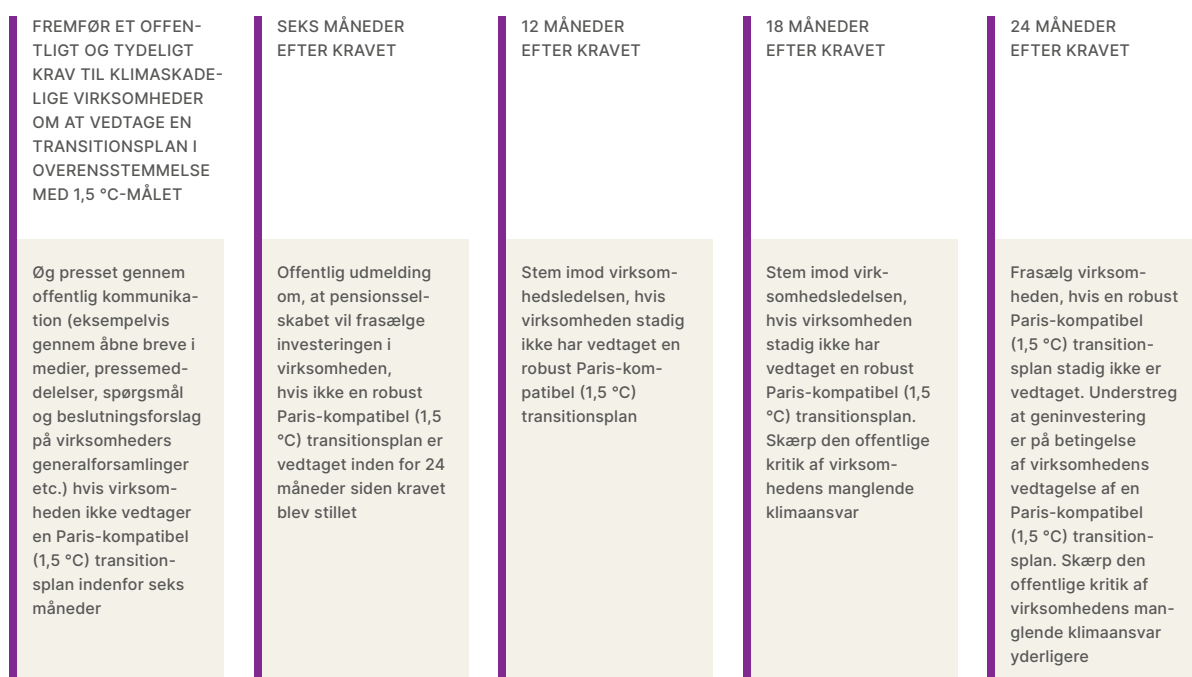
### Styrket transparens om det aktive ejerskab

Siden WWF's pensionsrapport i 2020 er pensionssektoren blevet mere transparent om forvaltning af det aktive ejerskab. Alle pensionselskaber offentliggør på egen hjemmeside, hvordan de stemmer på virksomheders generalforsamlinger, typisk i en opdateret version og med en detaljegråd ned til den enkelte afstemning. Dog med forskelle i, hvor ofte denne information opdateres. Dette er en positiv udvikling. Desuden offentliggør en række af pensionselskaberne et indblik i de dialoger, som føres med virksomheder, blandt andet hvad angår klimaspørgsmål. Flere offentliggør blot hovedtemaet for dialogen, mens andre deler detaljeret information om dialogens formål, indhold og fremgang. Et transparent, aktivt ejerskab ses i dette års undersøgelse som en forudsætning for at få ét point.

#### Aktivt ejerskab versus frasalg

Hvordan bidrager et pensionselskab som investor i en klimaskadelig virksomhed bedst til den grønne omstilling? Gennem påvirkning af virksomheden i en grøn retning via aktivt ejerskab, for eksempel ved at stemme på virksomhedens generalforsamling og/eller gå i dialog med virksomhedsledelsen om klimaspørgsmål? Eller er frasalg af virksomheden det mest klimaansvarlige? WWF mener, at det valget afhænger af en række konkrete omstændigheder, herunder: 1) Er omstilling i overensstemmelse med Parisaftalen realistisk for den givne virksomhed og for dens industri? 2) Er virksomheden åben for dialog, og vurderes den værende omstillingsparat? 3) Viser virksomheden tydelige og rettidige fremskridt på klimaområdet som følge af det aktive ejerskab? Hvis de nævnte omstændigheder er til stede, så anerkender WWF de store transformative potentialer i aktivt ejerskab som middel til at drive en grøn omstilling af store virksomheder – såfremt pensionselskabet stiller tydelige krav om Paris-kompatibilitet og benytter sig af frasalg som konsekvens af udeblivende grøn omstilling af virksomheden. Hvis omstændighederne omvendt ikke er til stede, så vil et frasalg af virksomheden formentlig være det mest klimaansvarlige, hvilket kan øge finansieringsomkostningerne for virksomheden, påvirke den offentlige debat i en grøn retning med strukturelle følger samt give mulighed for at reinvestere kapitalen i en grønnere virksomhed. Aktivt ejerskab må altså ikke være en undskyldning for fastholdelse af investeringer i klimaskadelige virksomheder uden udsigt til Paris-kompatibilitet. Samtidig kan man stille spørgsmålstegn ved, om et frasalg af samtlige energivirksomheder, der stadig beror på fossile aktiviteter (hvilket er det store flertal), er en forspildt mulighed for at påvirke den samlede globale energisektor i en grøn retning. Der skal findes en balance. WWF understreger, at aktivt ejerskab og frasalg derfor ikke bør stilles op som modsætninger og anbefaler i stedet en integreret tilgang med en høj gennemsigtighed. Se figur 3 på s. 32, der viser en strategi for aktivt ejerskab, hvor frasalg benyttes som eskaleringstrin.

FIGUR 3: Illustration af tilgang til aktivt ejerskab



## WWF skærper fokus på både politik og praksis i vurderingen af aktivt ejerskab

WWF anerkender, at klimarelateret aktivt ejerskab kan være et effektivt forandringsredskab og ser gode takter hos flere pensionselskaber. Ved gennemlæsning af, hvordan det aktive ejerskab afspejles i konkrete politikker og reelt praktiseres, kan store forskelle i sektoren dog konstateres. I den kontekst har WWF skærpet metoden for pointgivning ved at øge fokus på, om pensionselskabet har en tilgang, der tydeligt kobler det aktive ejerskab med frasal. Ligeledes lægges der vægt på, om pensionselskabet har integreret IEA's (2021) konklusion om "ingen udvidelse af fossil energi" i forvaltningen af det aktive ejerskab, og hvordan der i praksis stemmes på væsentlige generalforsamlinger. Som følge heraf går seks af pensionselskaberne ét point tilbage, mens AkademikerPension, AP Pension, Industriens Pension, P+, og PKA fastholder deres to point i kategorien, idet de har en klimaansvarlig praksis og politik på området. Lærernes Pension tildeles ingen point, da de ikke udøver aktivt ejerskab.

## Klimaansvarlig politik for aktivt ejerskab – en integreret tilgang

WWF anbefaler fortsat en tydelig kobling mellem det aktive ejerskab og frasal. Konkret bør pensionselskabet stille tydelige krav til grøn omstilling af virksomheden med en kort tidshorisont (ultimo 2022 for CA100+-fokusvirksomheder). Hvis virksomheden ikke leverer på kravene, bør presset intensiveres, og i yderste konsekvens bør pensionselskabet frasælge investeringen i virksomheden. Ifølge WWF bør frasal ses som et værktøj, som investorer i forvaltningen af de aktive ejerskab bør have klart og om nødvendigt tage i brug. Uden denne kobling fremstår det aktive ejerskab noget hult og uden tyngde. Det seneste år har flere pensionselskaber fulgt PKA's eksempel med en integreret tilgang, idet man ved udgangen af 2022, hvor CA100+ afsluttes, vil vurdere og frasælge alle investeringer, der "ikke har vedtaget konkrete planer for efterlevelse af Parisaftalen samt indarbejdet aftalens målsætninger i deres forretningsstrategi" (PKA's svar på WWF-spørgeskemaet 2021). Dette er positivt. Desuden anbefaler WWF, at pensionselskaberne har vedtaget en klimaansvarlig stemmepolitik i overensstemmelse med anbefalinger fra blandt andre IEA, herunder med krav om at stoppe al efterforskning af nye olie- og gasfelter. Desuden bør pensionselskaberne stemme for



alle klimaforslag fremført i regi af CA100+ - eller hvis relevant stemme for forslag, der er mere progressive på klimaets vegne.

## Klimaansvarlig praksis for aktivt ejerskab

WWF anbefaler, at pensionselskaber på virksomheders generalforsamlinger stemmer i overensstemmelse med Parisaftalens 1,5 °C-mål. I den forbindelse er det væsentligt, at integrere IEA's (2021) konklusion om, at der ikke er plads til yderligere finansiering af kapacitetsudvidelser i nye kul-, olie- og gas-projekter. I vurderingen af det aktive ejerskab lægger WWF således særlig vægt på, hvordan pensionselskaberne har stemt på store energivirksomheders generalforsamlinger, ligesom der også tages højde for progressivitet i virksomhedsdialoger. Eksempelvis stemte Dania Pension, Lægernes Pension, PenSam, PensionDanmark, PFA, Sampension og Velliv for Shells "Energy Transition Strategy", der indeholder efterforskning af nye olie- og gasfelter, hvilket ikke er i overensstemmelse med IEA's Net-Zero-scenarie (IEA 2021) og dermed også er uforeneligt med en erklæret støtte til Parisaftalens 1,5 °C-mål. Ligeledes bryder det med anbefalinger fremsat af NZ-AOA og med CA100+'s ambition om klimaneutralitet senest i 2050. Modsat stemte Industriens Pension og PKA klimaansvarligt imod Shells klimaplan med henvisning til, at planen ikke var forenelig med Parisaftalen. Dette tydeliggør forskelle i det praktiserede aktive ejerskab, hvilket også kommer til udtryk i pointgivningen.

### Der er ikke plads til investeringer i fossil ekspansion

IEA's Net-Zero by 2050 Rapport fra maj 2021 slår fast, at CO<sub>2</sub>e-neutralitet senest i 2050 og dermed realisering af Parisaftalens 1,5 °C-mål afhænger af "enorme reduktioner i forbruget af kul, olie og gas". I 2050 bør den globale efterspørgsel på kul være reduceret med 98 procent til knap én procent af det samlede energiforbrug, mens efterspørgslen på gas og olie reduceres med hhv. 55 procent og 75 procent. IEA konkluderer, at de allerede kendte reserver af fossil energi - i kombination med en massiv udvidelse af den vedvarende energikapacitet - er tilstrækkelige til at dække det globale energibehov frem mod 2050. IEA fastslår i den forbindelse, at der ikke plads til nye investeringer i udvidelse af fossil energi, herunder ingen nye olie- og gasfelter såvel som ingen nye kulminer eller mineudvidelser. Den nødvendige omlægning af det globale energisystem fra sort til grøn vil ikke medføre energifattigdom, men tværtimod sikre universel adgang til stabil, grøn energi, der er til at betale. Resultaterne fra FN's COP26 i Glasgow afspejler flere af IEA-rapportens hovedkonklusioner nødvendigheden af udfasning af fossil energi. Blandt andet er fossile brændstoffer for første gang eksplicit nævnt i en officiel COP-tekst. Dermed sender Glasgow Climate Pact et tydeligt signal fra verdens politiske ledere om, at fossil energi hører fortiden til. Som et af 20 lande har Danmark på COP26 i Glasgow forpligtet sig på at stoppe den internationale, offentlige støtte af projekter eller aktiviteter, der fremmer fossile energikilder i udlandet fra 2022 (Harvey & Greenfield 2021). Desuden har Danmark sammen med 11 andre lande på COP26 grundlagt initiativet BOGA ("Beyond Oil and Gas Alliance") (u.d.) med fokus på at stoppe ekspansion af fossil energi, herunder med en slutdato for udvinding af olie og gas. Et nyt studie viser desuden, at finansiering af fossile efterforskningsaktiviteter i stigende grad anses som kontroversielt i finanssektoren, hvilket har ledt til en række frasalge (Plantinga og Scholtens 2021).

**WWF anbefaler**, at de danske pensionselskaber integrerer IEA-rapportens konklusioner om ingen udvidelse af aktiviteter i fossil energi (kul, olie og gas) i deres investeringspolitik og -praksis. Som led i det aktive ejerskab over for energivirksomheder bør dette afspejles i tydelige krav om øjeblikkelig indstilling af efterforskning af nye olie- og gasfelter samt et fuldt stop for udvidelse af kulaktiviteter, blandt andet i form af konkrete afstemninger på virksomheders generalforsamlinger og som centralt tema i virksomhedsdialoger. Hvis en energivirksomhed fastholder fossil ekspansion som del af sin forretningsmodel, bør pensionselskaberne frasælge investeringen.

## Frasalg af fossile og klimaskadelige investeringer

### Overblik over resultater

#### Næsten alle pensionselskaberne har eksklusions- og frasalgspolitikker for kul og olie fra tjæresand, mens investeringer i olie, gas og andre klimaskadelige investeringer fortsættes.

- 14 ud af 15 pensionselskaber har nu eksklusions- og frasalgspolitikker for kul og olie fra tjæresand, hvilket WWF har advokeret for i mange år.
- Kriterierne for eksklusion varierer dog betydeligt fra nultolerance over for kul, til at op mod 30 procent af virksomhedens omsætning må relateres til kul. Ligeledes er der flere pensionselskaber, der ikke stiller krav til forsyningselskaber på dette område.
- Særligt positivt har fem af pensionselskaberne på systematisk vis inkluderet olie og gas i deres eksklusions- og frasalgspolitikker, primært som led i det aktive ejerskab baseret på krav om Paris-kompatibilitet og/eller ud fra en "best in class"-logik.
- Pensionselskabernes skærpede positioner på eksklusions- og frasalgområdet tager afsæt i økonomiske såvel som klima-etiske argumenter. Dette markerer på sin vis et nybrud i måden pensionselskaberne tilgår og forstår såvel klimarelaterede risici som klimaansvar.
- Der er flere eksempler på, at officielle eksklusions- og frasalgspolitikker på klimaområdet ikke er reflekteret i konkrete, dokumenterbare ændringer af investeringsbeholdningerne. Det er afgørende, at politikker omsættes til handling, hvilket WWF fremadrettet vil skærpe fokus på.

**WWF anbefaler**, at alle pensionselskaber vedtager progressive eksklusions- og frasalgspolitikker, der omfatter alle investeringer i økonomiske aktiviteter med betydeligt klimaaftryk på tværs af aktivklasser. WWF anbefaler en tostrengt tilgang til eksklusion og frasalg (1) Hurtig, systematisk eksklusion/frasalgs af særligt klimaskadelige investeringer ud fra nultolerance eller skærpede bagatelgrænser på maksimalt fem procent af omsætning relateret til kul, olie fra tjæresand og andre ikke-konventionelle, fossile energikilder. 2) Eksklusion/frasalgs af andre klimaskadelige investeringer (olie, gas og andre klimaskadelige økonomiske aktiviteter), hvor Paris-kompatibilitet vurderes urealistisk og/eller i tilfælde af, at der ikke kan dokumenteres tilstrækkelig fremgang gennem klimarelateret aktivt ejerskab inden for en fast deadline (ultimo 2022 for CA100+-fokusvirksomheder, se afsnit om aktivt ejerskab på s. 29-33). Således anbefaler WWF en integreret og balanceret tilgang til aktivt ejerskab og eksklusion/frasalgs på klimaområdet. Det er væsentligt, at politikker afspejles i konkrete, dokumenterbare handlinger.

### Detaljeret gennemgang

#### Politikker for eksklusion og frasalg af fossil energi har vundet frem i pensionssektoren

De seneste års WWF pensionsrapporter viser en tydelig udvikling fra generel skepsis over for eksklusion og frasalg af investeringer i fossile energivirksomheder til en gradvis anerkendelse af eksklusion og frasalg som både økonomisk og klimamæssigt forsvarligt. Alt i alt har 14 pensionselskaber vedtaget en eksklusions- og frasalgspolitik for kul og olie fra tjæresand, hvilket kvitteres med ét point, mens seks pensionselskaber ydermere adresserer olie og gas i deres eksklusions- og frasalgspolitik på relativ systematisk vis og dermed får to point. ATP har stadig ikke vedtaget en generel politik for eksklusion og frasalg, hvilket fortsat anbefales. Ligeledes er kvaliteten af eksklusions- og frasalgspolitikker også højnet over det seneste år med skærpede eksklusionskriterier. Desuden har pensionselskaber som AP Pension, P+ og PenSam forpligtet sig på frasalg af olie- og gas-virksomheder, der ved udgangen af 2022 ikke er i overensstemmelse med Parisaftalen eller har vedtaget en klar plan for at blive Paris-kompatibel.

## Stadig behov for at omsætte politikker til dokumenterbar handling

WWF understreger, at der beklageligt fortsat er en diskrepans mellem eksklusions- og frasalgs politikker og så pensionsselskabernes konkrete investeringsbeholdninger. Alle pensionsselskaberne har fortsat betydelige investeringer i den fossile sektor på tværs af aktivklasser. Dette fremgår blandt andet af Mellempolitik Samvirkes (u.d.) nye database, der kortlægger de danske pensionsselskabers investeringer i fossil energi (for aktier og virksomhedsobligationer). Databasen er baseret på data og metode fra den tyske NGO Urgewald samt opgørelser fra pensionssektoren selv. Ifølge Mellempolitik Samvirke (2022) har den danske pensionssektor fortsat investeret DKK 22 mia. samlet i energivirksomheder, der ekspanderer deres fossile kapacitet, hvilket er uforeneligt med Parisaftalens 1,5 °C-mål. WWF forventer at se efterlevelse af de officielle eksklusions- og frasalgs politikker gennem konsekvente, dokumenterede frasalg af investeringer i kul, olie fra tjæresand og andre ikke-konventionelle fossile energikilder inden for en kort tidshorisont, ligesom pensionsselskaberne bør integrere IEA's anbefaling om at stoppe den fossile ekspansion i deres investeringspolitik og -praksis.

### Fossil energi må ikke komme ind ad bagdøren

Som led i den grønne omstilling af store, børsnoterede energivirksomheder er der flere eksempler på, at fossile aktiviteter (for eksempel konkrete oliefelter) sælges fra og i stedet opkøbes af illikvide kapitalfonde, der typisk er mindre eksponerede overfor krav om gennemsigtighed og bæredygtighed fra institutionelle investorer (Sustainable Fitch 2021). Det er afgørende, at fossil energi dermed ikke kommer "ind ad bagdøren", og at pensionsselskaberne adresserer fossile energiinvesteringer på tværs af alle aktivklasser, ikke kun i investeringsporteføljer for aktier og virksomhedsobligationer. ATP har som det eneste pensionsselskab en eksplicit politik for "fuld stop for olie, gas og kul i eksterne illikvide fonde" (ATP's svar på WWF-spørgeskemaet 2021), og her anbefaler WWF, at resten af sektoren følger trop.

## Aktivt ejerskab kan ikke stå alene

Et stigende antal pensionsselskaber anerkender, at aktivt ejerskab ikke kan stå alene, men bør samtænkes med frasalg, hvilket WWF i flere år har advokeret for. Kort sagt komplementerer frasalg det aktive ejerskab, og disse bør ikke stilles op som modsætninger. Naturligvis kan balancen mellem aktivt ejerskab og frasalg være svær at finde. WWF anbefaler følgende eksklusions- og frasalgs politikker for forskellige fossile energityper:

- Kul og olie fra tjæresand: IEA (2021) slår fast, at en omfattende udfasning af kul og olie fra tjæresand er nødvendig, hvis 1,5 °C-målet skal realiseres. WWF mener, at den danske pensionssektor skal ekskludere og frasælge alle investeringer i virksomheder, der stadig har aktiviteter relateret til klimaskadelige brændsler, der hører fortiden til. Konkret anbefales nultolerance eller en lav bagatelgrænse på fem procent af omsætningen relateret til kul/olie fra tjæresand.
- Olie og gas: Den fossile energikapacitet fra olie og gas skal reduceres markant i et 1,5 °C-scenarie. Der er ikke plads til investeringer i udvidelse af fossil energi, herunder i nye olie- og gasfelter (IEA 2021). Energiselskaber, der udvider deres fossile kapacitet, og/eller som ikke har en troværdig plan for at blive kompatible med Parisaftalens 1,5 °C-mål, bør sælges fra. WWF advokerer dog for en eksklusions- og frasalgs politik for olie og gas, der er integreret med aktivt ejerskab. Hvis energivirksomheden vurderes omstillingsparat og er åben for dialog, så er det acceptabelt, at pensionsselskabet søger indflydelse i en tidsafgrænset periode (indtil ultimo 2022) ved at stille tydelige krav om Paris-kompatibilitet. Frasalg bør være konsekvensen af udeblivende, dokumenterbar handling herefter.

SKEMA 6: Oversigt over pensionselskabernes politikker for klimarelateret eksklusion og frasalg

Pensionselskab	Pensionselskabet har en systematisk eksklusions- og frasalgspolitik for kul og olie fra tjæresand (inklusive nultolerance eller en lav bagatelgrænse <sup>11</sup> )	Pensionselskabet har en systematisk eksklusions- og frasalgspolitik for olie og gas (foruden for kul og olie fra tjæresand)
AkademikerPension	✓ Ja (25 procent for begge)	✓ Ja
AP Pension	✓ Ja (5 procent for begge)	✓ Ja
ATP	✗ Nej	✗ Nej
Danica Pension	✓ Ja (5 procent for begge)	✗ Nej
Industriens Pension	✓ Ja (nultolerance for kul; 5 procent for olie fra tjæresand)	✗ Nej
Lægernes Pension	✓ Ja (5 procent for begge)	✗ Nej
Lærernes Pension	✓ Ja (5 procent for begge)	✓ Ja
P+	✓ Ja (5 procent for kul; 30 procent for olie fra tjæresand)	✓ Ja
PBU	✓ Ja (20 procent for kul; 5 procent for olie fra tjæresand)	✗ Nej
PenSam	✓ Ja (5 procent for begge)	✓ Ja
PensionDanmark	✓ Ja (5 procent for begge)	✗ Nej
PFA	✓ Ja (5 procent for begge)	✗ Nej
PKA	✓ Ja (nultolerance for begge)	✓ Ja
Topdanmark	✓ Ja (5 procent for begge)	✗ Nej
Velliv	✓ Ja (5 procent for begge)	✗ Nej

11. Bagatelgrænsen refererer til grænseværdien for, hvor stor en procentdel af en virksomheds omsætning, der må være baseret på de fossile energikilder. Nultolerance refererer til en bagatelgrænse på nul procent altså ingen investeringer i virksomheder involveret i kul eller olie fra tjæresand.

## Frasalg kan have en klimaeffekt og være økonomisk ansvarligt

Flere pensionselskaber argumenterer fortsat for, at frasalg er økonomisk uansvarligt og ikke bidrager til en grøn omstilling af realøkonomien. Det påpeges, at oliebrøndene uafhængigt vil pumpe videre, at man som investor mister indflydelse og muligheden for at påvirke i en grøn retning, og at man desuden risikerer, at den næste ejer er mindre ansvarlig. WWF mener ikke, at dette viser hele billedet, og påpeger, at frasalg i den rigtige form kan have en klimaeffekt og samtidigt være økonomisk ansvarligt. Følgende argumenter kan fremhæves: 1) Aktivt ejerskab på klimaområdet er langt fra altid effektivt og må ikke misbruges som undskyldning for fastholdelse af sorte investeringer. 2) Et forskningsstudie fra 2021 viser, at frasalg af investeringer i produktion af fossile brændsler ikke resulterer i finansielle tab for investorer, selv hvis fossil energi fortsat vil spille en dominerende rolle i energimikset i en årrække (Plantinga og Scholtens 2021). 3) Desuden viser et nyt forskningsstudie, at "frasalgspress", hvor en kritisk masse af investorer frasælger deres investeringer i en CO<sub>2</sub>e-intensiv virksomhed, afføder mærkbare reduktionsindsatser i virksomheden som følge af frasalget, hvorfor frasalg kan være effektivt redskab til at reducere CO<sub>2</sub>e-udslip i realøkonomien (Rohleder et al. 2022). 4) Det kan også fremhæves, at frasalg øger finansieringsomkostningerne for fossile energivirksomheder, hvilket gør grøn energi mere konkurrencedygtig. 5) Frasalg koblet med tydelig kommunikation kan påvirke den offentlige debat og politikere i en grønnere retning, blandt andet ved at advokere for en energiomstilling i overensstemmelse med IEA's "Net-Zero"-scenarie. Dette kan have strukturelle og langsigtede effekter i form af ny regulering, økonomiske incitamenter og ændring i investoradfærd, der understøtter den grønne omstilling.

KATEGORI 6

## Transparens og klimakommunikation

### Overblik over resultater

#### Den danske pensionssektor kendetegnes ved en høj grad af transparens, men enkelte pensionselskaber udmærker sig med særlig tydelig klimakommunikation

- Den danske pensionssektor er generelt set transparent om arbejdet med klima, hvilket er markant styrket de seneste år.
- Klima fremgår på samtlige pensionselskabers hjemmesider i en særskilt sektion, såvel som i selskabernes rapporter og udgivelser.
- Pensionselskabernes klimarelaterede aktive ejerskab kendetegnes ved en rimelig grad af transparens, ligesom samtlige pensionselskaber offentliggør deres eksklusionslister, hvor det store flertal har ekskluderet ud fra hensyn til klimaet.
- De fleste pensionselskaber følger TCFD's anbefalinger og har udgivet TCFD-rapporter (særskilte klimarapporter), ligesom flertallet har forpligtet sig til at måle og offentliggøre deres investeringers efterlevelse af Parisaftalens 1,5 °C-mål på årlig basis.
- Kun enkelte pensionselskaber offentliggør en liste over særligt klimabelastende investeringer med forklaring/retfærdiggørelse af fastholdelse af investeringen.
- Pensionselskaberne er godt i gang med implementeringen af EU's disclosure-forordning.
- Enkelte pensionselskaber anerkendes for ekstraordinært tydelig og nuanceret klimakommunikation til (og med) medlemmer/kunder, relevante aktører og offentligheden generelt.

**WWF anbefaler**, at pensionselskaberne fastholder og udbygger en høj grad af transparens på klimaområdet. Konkret anbefales tydelig og let tilgængelig information om pensionselskabets arbejde med klima på hjemmeside såvel som i rapporter og udgivelser (for eksempel årsrapport, klimarapport). Ligeledes anbefales transparens om det aktive ejerskab, offentliggørelse af eksklusionslister (inklusive eksklusionsårsager) samt afrapportering i overensstemmelse med TCFD-anbefalingerne. WWF anbefaler desuden, at overblik og information om pensionselskabernes mest klimabelastende investeringer (inklusive en forklaring/retfærdiggørelse) deles, ligesom det er væsentligt, at pensionselskaberne efterlever EU's disclosure-forordning. WWF opfordrer til en særligt tydelig og nuanceret klimakommunikation til (og med) medlemmer/kunder, relevante aktører og offentligheden generelt – både om det, der er lykket, og det, der (endnu) ikke lykkes.

## Detaljeret gennemgang

### Pensionssektoren er transparent om sit arbejde med klima

Over de seneste år har de danske pensionselskaber betydeligt øget gennemsigtigheden om deres arbejde med klima og ESG generelt. I dag fremhæver alle 15 pensionselskaber deres klimaarbejde i en særskilt sektion på deres hjemmesider. Tilgængeligheden og detaljegraden varierer dog. Alle pensionselskaber har fokus på klima i rapporter og udgivelser (for eksempel årsrapporter, CSR-rapporter eller særskilte klimarapporter). Den øgede gennemsigtighed kommer blandt andet til udtryk i forvaltningen af det aktive ejerskab, ligesom samtlige pensionselskaber nu offentliggør en eksklusionsliste. Det fremgår, at det store flertal har foretaget eksklusioner på grund af klimahensyn. Konkret fremhæves aktiviteter i fossil energi såsom kul, olie fra tjæresand samt olie/gas som eksklusionsårsager. Kun få pensionselskaber har foretaget eksklusioner/frasal på grund af årsager, der ikke er relateret til energi, såsom afskovning.

### Styrket transparens om klima-relaterede finansielle risici og begyndende fokus på negative klimakonsekvenser fra investeringer

12 ud af 15 pensionselskaber er officielle underskrivere og støtter af TCFD og har i rimelig til høj grad implementeret anbefalingerne, der omhandler håndtering og transparens om klimarelaterede risici og muligheder. En stor del har i den sammenhæng udgivet specifikke TCFD-klimarapporter, hvilket er positivt. Flertallet af pensionselskaber har desuden forpligtet sig til på årlig basis at måle og offentliggøre graden af overensstemmelse mellem deres investeringer og Parisaftalens 1,5 °C-mål. WWF understreger, at fremadskuende temperatur-scenarieanalyser er væsentlige for, at pensionselskaber og andre investorer kan planlægge og realisere målrettede CO<sub>2</sub>e-reduktioner. Desuden viser WWF's undersøgelse, at enkelte pensionselskaber har offentliggjort en særskilt liste med information om deres investeringer i særligt klimabelastende virksomheder (for eksempel de 167 fokusselskaber i CA100+). WWF mener, at medlemmer og kunder bør have adgang til dette overblik, hvilket bør suppleres af selskabsspecifikke forklaringer af/retfærdiggørelser for fastholdelse af investeringerne – eksempelvis med tydelig henvisning til dokumenterbare, klimamæssige fremskridt foretaget af virksomheden samt oplysninger om, hvordan pensionselskabet konkret arbejder med at påvirke virksomheden i en grønnere retning. Her er der stor plads til forbedring. Generelt ser pensionselskaberne positivt på EU's disclosure-forordning og er godt – omend i varierende – grad på vej med efterlevelse af den nye lovgivning. Forordningen skærper blandt andet kravene til gennemsigtighed, hvad angår investeringers negative konsekvenser for klima og andre vigtige bæredygtighedsområder.

## TCFD og deres klimaanbefalinger til finanssektoren

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 har følgende fire overordnede anbefalinger:

- **Ledelse:** Oplys virksomhedens ledelse vedrørende 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.

TCFD anbefaler desuden, at investorer på systematisk vis gennemfører fremadrettede scenarieanalyser med udgangspunkt i Parisaftalens temperaturmål, og at resultaterne integreres i konkrete investeringsmål og afspejles i investeringspraksis. Desuden anbefales det, at resultaterne fra scenarieanalyserne offentliggøres (TCFD 2021).

### SKEMA 7: Officielle underskrivere og støtter af TCFD

Officiel underskriver og støtte af TCFD	Ikke officiel underskriver og støtte af TCFD
AkademikerPension, AP Pension, ATP, Danica Pension, P+, Lægernes Pension, PBU, PenSam, PensionDanmark, PFA, PKA og Velliv.	Industriens Pension, Lærernes Pension og Topdanmark

### Tydelig og nuanceret klimakommunikation er næste skridt

Gennemsigtighed om, hvordan det enkelte pensionselskab integrerer hensyn til klima i investeringsarbejdet, anses efterhånden som forventeligt, og i takt med implementering af blandt andet EU's disclosure-forordning vil det anses som minimumskrav. WWF anser en tydelig og nuanceret klimakommunikation som et væsentligt næste skridt for pensionssektoren. Pensionselskabers kommunikation om klima bør være proaktiv, strategisk prioriteret og fremgå tydeligt af hjemmeside, i medier og andre platforme. Det er væsentligt, at klimakommunikationen er nuanceret, hvorfor negative klimapåvirkninger fra investeringer såvel som ansvaret som investor også skal kommunikeres. WWF anbefaler, at pensionselskaber udviser klimaansvarlig kommunikation og engagement over for væsentlige aktører i Danmark såvel som internationalt, hvilke (foruden virksomheder) omfatter andre institutionelle investorer og finansielle institutioner (for eksempel via alliancer og fora), investeringsforvaltere, service providers og lovgivere. Pensionselskaber bør tage del i den offentlige klimadebat og proaktivt søge at understøtte klimaansvarlige politiske indsatser og klog regulering af finanssektoren på området. Klimakommunikation målrettet medlemmer og kunder bør være tydelig, nuanceret og engagerende om, hvordan man gennem sin pensionsopsparing kan bidrage til den grønne omstilling. Baseret på WWF's undersøgelse vurderes det, at AkademikerPension og PKA ud fra en helhedsvurdering lever op til ovenstående, hvilket kvitteres med tre point.

# 3 Temaer





# TROVÆRDIGE NET-ZERO-FORPLIGTELSE

Flertallet af de danske pensionsselskaber har over det seneste år forpligtet sig på CO<sub>2</sub>e-neutralitet senest i 2050. Det er afgørende, at disse langsigtede mål resulterer i resolut klimahandling med dokumenterbar omstilling af realøkonomien, også på kort sigt. Ellers vil forpligtelser om klimaneutralitet ende som tomme løfter og blot skabe en illusion om klimahandling i pensionssektoren. WWF har udviklet en række kriterier, som investorer bør efterleve, før forpligtelser om CO<sub>2</sub>e-neutralitet anses som troværdige (WWF, februar 2021).

- 1 **Forpligt (“pledge”)**: Vedtag en high-level-forpligtelse på øverste ledelsesniveau på at nå CO<sub>2</sub>e-neutralitet for den samlede investeringsformue i 2050 eller tidligere – i overensstemmelse med de globale bestræbelser på at begrænse den globale opvarmning til 1,5 °C.
- 2 **Planlæg (“plan”)**: Forklar, hvilke konkrete skridt der vil blive taget for at opnå CO<sub>2</sub>e-neutralitet, og forpligt pensionsselskabet på at indrette alle investeringsaktiviteter efter videnskabeligt baserede scenarier med ingen/begrænset overskridelse af 1,5 °C-målet (blandt andet IEA’s “Net-Zero pathway” eller P1/P2-pathways i IPCC’s 1,5 °C-specialrapport), der ikke er afhængige af overdreven brug af teknologi til at fjerne CO<sub>2</sub>e og derfor kræver en global reduktion af CO<sub>2</sub>e på cirka 50 procent inden 2030<sup>12</sup>.
- 3 **Handl (“proceed”)**: Foretag øjeblikkelig handling for at realisere målet om CO<sub>2</sub>e-neutralitet i overensstemmelse med de videnskabelige krav, der er fastsat i punkt 2 ovenfor, herunder
  - a) **Kortsigtede mål**: Opstilling af en kombination af kortsigtede mål, der dækker alle (dvs. ingen “cherry-picking”) af følgende niveauer og aktiviteter
    - 1) porteføljemål, mål for sektorer, mål for aktivt ejerskab og mål for grønne investeringer<sup>13</sup>.
    - 2) **Sektorpolitikker**: Vedtage investeringspolitikker for de mest materielle sektorer, hvilket omfatter fossile brændstoffer<sup>14</sup>, afskovnings- og konverterings-relaterede sektorer (landbrug, skovbrug mv.), CO<sub>2</sub>-intensiv transport og CO<sub>2</sub>-intensiv industri (for eksempel cement, stål, kemikalier).
    - 3) **Aktivt ejerskab**: Stræb efter at opnå dokumenterbar effekt i realøkonomien ved at udvikle en robust og offentliggjort strategi for aktivt ejerskab og engagement over for virksomheder, politiske beslutningstagere og tjenesteudbydere (dataudbydere, investeringsforvaltere mv.) som en central tilgang til at nå CO<sub>2</sub>e-reduktionsmål. En sådan strategi skal omfatte tidsbestemte mål og eskaleringstrin (se s. 32). Frasalg bør være en naturlig konsekvens af manglende grøn omstilling i virksomheden inden for en tydelig tidshorisont.
- 4 **Offentliggør (“publish”)**: Mål og offentliggør på systematisk vis og som minimum årligt fremgang i forhold til efterlevelse af 1,5 °C-målet, herunder gennem platforme, der (så vidt muligt) er kompatible med UNFCCC Global Climate Action Portal.
- 5 **Bidrag (“contribute”)**: Bidrag proaktivt til udvikling og anvendelse af troværdige portefølje-alignment-metoder, der måler og fremmer pensionsselskabets bidrag til CO<sub>2</sub>e-reduktioner i realøkonomien i overensstemmelse med 1,5 °C-målet. Det er væsentligt, at pensionsselskabet ikke kun tager højde for “finansierede udledninger”, men også adresserer og frasælger særligt klimabelastende økonomiske aktiviteter, herunder investeringer i virksomheder med aktiviteter i kul og olie fra tjæresand.

12. IPCC P1 og P2 pathways fremskriver en reduktion på henholdsvis 54 procent og 47 procent i 2030 (IPCC 2021).

13. Der er et stigende antal rammeværktøjer til fastsættelse af målsætninger, der giver finansielle institutioner mulighed for at sætte kortsigtede mål, herunder Science-Based Targets initiative for Financial Institutions, NZ-AOAs “Target Setting Protocol (2nd edition)” og PAILs “net-zero investment framework”.

14. Baseret på et tilgængeligt karbon-budget for et IPCC-scenarie med 50-66 procent chance for at forblive under 1,5 °C for global opvarmning (med lav eller ingen overskridelse og begrænset brug af CCS) bør termisk kul udfases fra energisystemet inden 2030 i OECD/Europa/Rusland og i 2040 globalt; olie og gas bør udfases i 2040 i OECD/Europa/Rusland og i 2050 globalt (IEA Beyond Two Degrees, 2017). Investorer bør sikre, at deres samlede investeringsformue er fri for fossile brændstoffer inden for samme tidshorisonter gennem målrettet klimahandling (blandt andet aktivt ejerskab, reduceret eksponering samt eksklusion/frasalg), der sikrer, at de virksomheder, man fortsat er investeret i, har en klar omstillingsplan i overensstemmelse med Parisaftalens 1,5 °C-mål.

## WWF har bidraget til NZ-AOA's nye målsætningsprotokol

NZ-AOA's Target Setting Protocol (2nd edition) fra januar 2022, der er opdateret til de nyeste IPCC pathways i overensstemmelse med 1,5 °C-målet, gennemgår på detaljeret vis, hvordan alliancens medlemmer bør sætte delmål for 2025 på fire centrale områder (del)porteføljemål (Sub-portfolio), mål for sektorer (Sector), mål for aktivt ejerskab (Engagement) og mål for grønne investeringer (Financing Transition). Medlemmer af NZ-AOA forventes at sætte mål inden for ét år efter tilslutning til alliancen. WWF har bidraget til udviklingen af NZ-AOA Target Setting Protocol og støtter den flerstrengede tilgang til at sætte konkrete delmål for 2025. Det er væsentligt, at pensionselskaberne sætter alle typer af mål og leverer på dem (United Nations Environment Programme, 2022).

## KLIMAANSVARLIGE INVESTERINGSFORVALTERE

De danske pensionselskaber kan være med til at sætte skub i den grønne omstilling af realøkonomien gennem massive, grønne, klimarelaterede investeringer kombineret med en strategisk CO<sub>2</sub>e-reduktionsindsats på tværs af aktivklasser. I den forbindelse har pensionselskabernes investeringsforvaltere en særlig rolle at spille, da de forvalter pensionsopsparingerne på grundlag af de mandater og retningslinjer, som pensionselskaberne har udstukket. Det gælder interne såvel som eksterne forvaltere. Udvælgelsen af kompetente og klimaansvarlige investeringsforvaltere er derfor af væsentlig betydning, hvis pensionselskabets investeringer skal forvaltes i overensstemmelse med dets strategiske positioner, politikker og mål på klimaområdet.

WWF anbefaler, at pensionselskaber integrerer fokus på Paris-kompatibilitet i udvælgelse, udnævnelse og monitorering af deres investeringsforvalter. Baseret på WWF's "Resource Guide for Asset Owners Selecting, Appointing and Monitoring Your Investment Manager" (WWF juni 2021) kan nedenstående anbefalinger fremhæves. I guiden kortlægges 88 investeringsforvalteres integration af klimahensyn og -handling i forvaltningen af investeringer og tildeler dem en klimascore på baggrund heraf. Kortlægningen tager udgangspunkt i en række centrale studier og opgørelser, konkret (1) ShareAction's "Point of no Returns"-studier, (2) WWF-Singapore's RESPOND analyse, (3) Reclaim Finance's "Coal Score Card"-analyse og (4) InfluenceMap's FinanceMap. Guiden referer til vurderingerne af investeringsforvalterne som "climate performance assessments".

### Udvælgelse af investeringsforvaltere

- Vælg investeringsforvaltere, der scorer godt i udvalgte "climate performance assessments" baseret på vurderinger fra ShareAction, RESPOND, Reclaim Finance og FinanceMap (se detaljeret oversigt over specifikke investeringsforvalteres score i WWF's Resource Guide).
- Vælg investeringsforvaltere, der er medlem af Net-Zero Asset Manager Initiative (NZAMI) eller har forpligtet sig på at sætte mål gennem Science Based Targets initiative (SBTi).
- Vælg investeringsforvaltere, der bidrager til realisering af CO<sub>2</sub>e-neutralitet senest i 2050 i overensstemmelse med WWF's kriterier for troværdige net-zero-forpligtelser i finanssektoren (se s. 41).

## Pensionsselskabets mandatkrav og positioner på klimaområdet

- Inkluder information og indsigter fra centrale videnskabelige udgivelser på klimaområdet (for eksempel IEA's "Net-Zero" Rapport 2021), investorinitiativer (NZ-AOA), rammeværktøj (CA100+'s nye Net-Zero Company Benchmark) og "climate performance assessments" i mandatkrav og positioner, der udgør retningslinjerne for investeringsforvaltningen.
- Tilskynd investeringsforvaltere til at inkludere pensionsselskabets klimaforpligtelser og -handlinger som en integreret del af deres respons på forslag, og særligt som en del af, hvordan investeringsforvalterne planlægger at forbedre deres præstationer på klimaområdet (jævnfør "climate performance assessments").

### Klima-alliance for investeringsforvaltere: Net-Zero Asset Manager Initiative

Net-Zero Asset Managers Initiative (NZAMI) er en gruppe af internationale investeringsforvaltere, der er forpligtede til at støtte målet om CO<sub>2</sub>e-neutralitet senest i 2050 og til at understøtte omlægning af investeringer i overensstemmelse med målet. Ved udgivelse af denne rapport har initiativet 220 underskrivere, der forvalter en samlet investeringsformue på USD 57 billioner. Det er væsentligt, at tilslutning til NZAMI suppleres af troværdig klimahandling.

## Monitorering af investeringsforvaltere

- Overvåg udvalgte investeringsforvalteres præstationer på klimaområdet (jævnfør "climate performance assessments") for at vurdere udvikling og fremskridt, og inkluder resultaterne i dialog med forvalterne.
- Tilskynd relevante aktører (for eksempel udbydere af data og indekser) til at udvikle ressourcer, der muliggør en omfattende og robust vurdering af klima-integration i hele kapitalforvaltningsbranchen.

### Løfter om klimaneutralitet vinder frem i hele finanssektoren

Glasgow Financial Alliance for Net-Zero (GFANZ) – en paraply for alle store Net-Zero-alliancer for finansielle institutioner – udgav sin statusrapport på COP26, der viste, at mere end 450 institutioner med i alt over USD 130 billioner i aktiver under forvaltning pr. november 2021 har forpligtet sig på CO<sub>2</sub>e-neutralitet senest i 2050. Net-Zero-alliancerne, der samlet udgør GFANZ, repræsenterer finanssektoren bredt. Foruden NZ-AOA og PAII for investorer kan fremhæves følgende alliancer, der spænder lige fra banker til investeringsrådgivere: the Net-Zero Banking Alliance, the Net-Zero Insurance Alliance, the Net-Zero Financial Service Providers Alliance, the Net-Zero Investment Consultants Initiative og the Net-Zero Asset Managers initiative. Fælles for alle alliancerne er centrale elementer som (1) forpligtelse på CO<sub>2</sub>e-neutralitet senest i 2050, (2) vedtagelse og realisering af delmål for 2030 eller før, samt (3) adressering af alle aktivklasser og sektorer. WWF ser positivt på udviklingen, men understreger samtidig, at der stadig er langt mellem løfter og handling. De danske pensionsselskaber bør bidrage til og presse på for en Paris-kompatibel omstilling af den globale finanssektor.

# SKOVENS OVERSETE ROLLE SOM KLIMALØSNING OG VED AFSKOVNING KLIMASYNDER

## Afskovning er en stor klimasynder

Rundt om i verden ødelægges skove samt andre naturlige økosystemer – såsom græsland, vådområder og savanner – fortsat med alarmerende hastighed. Det øger ikke alene tabet af biodiversitet og vigtige økosystemtjenester, som naturen leverer. Det bidrager også til at accelerere klimaforandringerne yderligere. WWF-rapporten Deforestation Fronts – Drivers and Responses in a Changing World estimerer, at godt 43 millioner hektar skov (svarende til ti gange Danmarks størrelse) er forsvundet over de seneste 13 år – alene i de 24 afskovnings-hotspots identificeret i rapporten (Pacheco et al. 2021). Ét af disse er det brasilianske Cerrado – en kæmpe region med høj biodiversitet – hvor skovrydning steg med hele 13 procent i 2020. Det er kommet så vidt, at regnskoven i Amazonas på grund af afskovning og klimaforandringer i dag udleder mere CO<sub>2</sub>, end den absorberer (Gatti et al. 2021). EU-landene alene har i perioden mellem 2005 og 2017 været ansvarlig for 21 procent af denne globale afskovning tilknyttet internationalt handel, hvilket har udledt 1.807 millioner ton CO<sub>2</sub>e svarende til 40 procent af EU's samlede årlige CO<sub>2</sub>e-udledning. På trods af landets beskedne størrelse, ligger Danmark i top-10 af lande i EU med størst afskovningsaftryk (gennemsnitligt 5.900 hektar per år) og i top-3, hvis man ser på afskovningsaftryk per indbygger (11m<sup>2</sup> per dansker per år). Global afskovning og i særdeleshed af tropisk regnskov i Mellem- og Sydamerika er tydeligt knyttet til aktiviteter foretaget af multinationale virksomheder, herunder globale fødevarer virksomheder, som den danske pensionssektor har investeret i. Desuden er import af sojaskrå til dansk landbrugsproduktion af svin, kvæg og fjerkræ linket til afskovning af et areal på 600.000 hektar jord i Sydamerika, svarende til 2 gange Fyns areal (Gylling et al. 2020). Også her er de danske pensionselskaber indirekte eksponeret gennem investeringer i danske banker, der finansierer det afskovnings-intensive danske landbrug.

## Skov er en overset klimaløsning

IPCC har stadfæstet, at der er behov for øjeblikkelig, hurtig og storstilet handling, hvis emissionerne skal toppe i 2025 og opvarmningen begrænses til 1,5 °C (IPCC 2021). Skov absorberer hvert år en tredjedel af den CO<sub>2</sub>, der frigives ved afbrænding af fossile brændstoffer (IUCN 2021). Et globalt stop for afskovning og målrettet investering i skov og andre naturlige klimaløsninger tegner sig for over en tredjedel af de omkostningseffektive løsninger frem mod 2030, der skal til for at nå Parisaftalens temperaturmål. Ligeledes er skov hjem for 21 procent af verdens befolkning og 80 procent af verdens planter og dyr og dermed afgørende for beskyttelse af biodiversitet og fødevarer sikkerhed (WWF International 2015, Pacheco et al. 2021), hvorfor et globalt stop for afskovning vil bidrage markant til at standse og vende tabet af biodiversitet.

## Øget politisk fokus på koblingen mellem skov og klima

Afskovning stod højt på dagsordenen ved FN's COP26 i Glasgow i oktober 2021, hvilket affødte en række højt profilerede løfter fra regeringer og finansielle institutioner

- 127 lande, herunder Danmark, underskrev løftet om at "standse og vende tabet af skov og forringelse af jord" inden 2030 gennem The Glasgow Leaders' Declaration on Forest and Land Use (UK-COP26 2021a).
- Danmark, EU og andre ni lande skrev under på The Global Forest Finance Pledge, der forpligter til "bevarelse, genoprettelse og bæredygtig brug af skove, blandt andet med et mål om at øremærke USD 12 milliarder til skov-relateret klimafinansiering mellem 2021-2025" (UK-COP26 2021b).

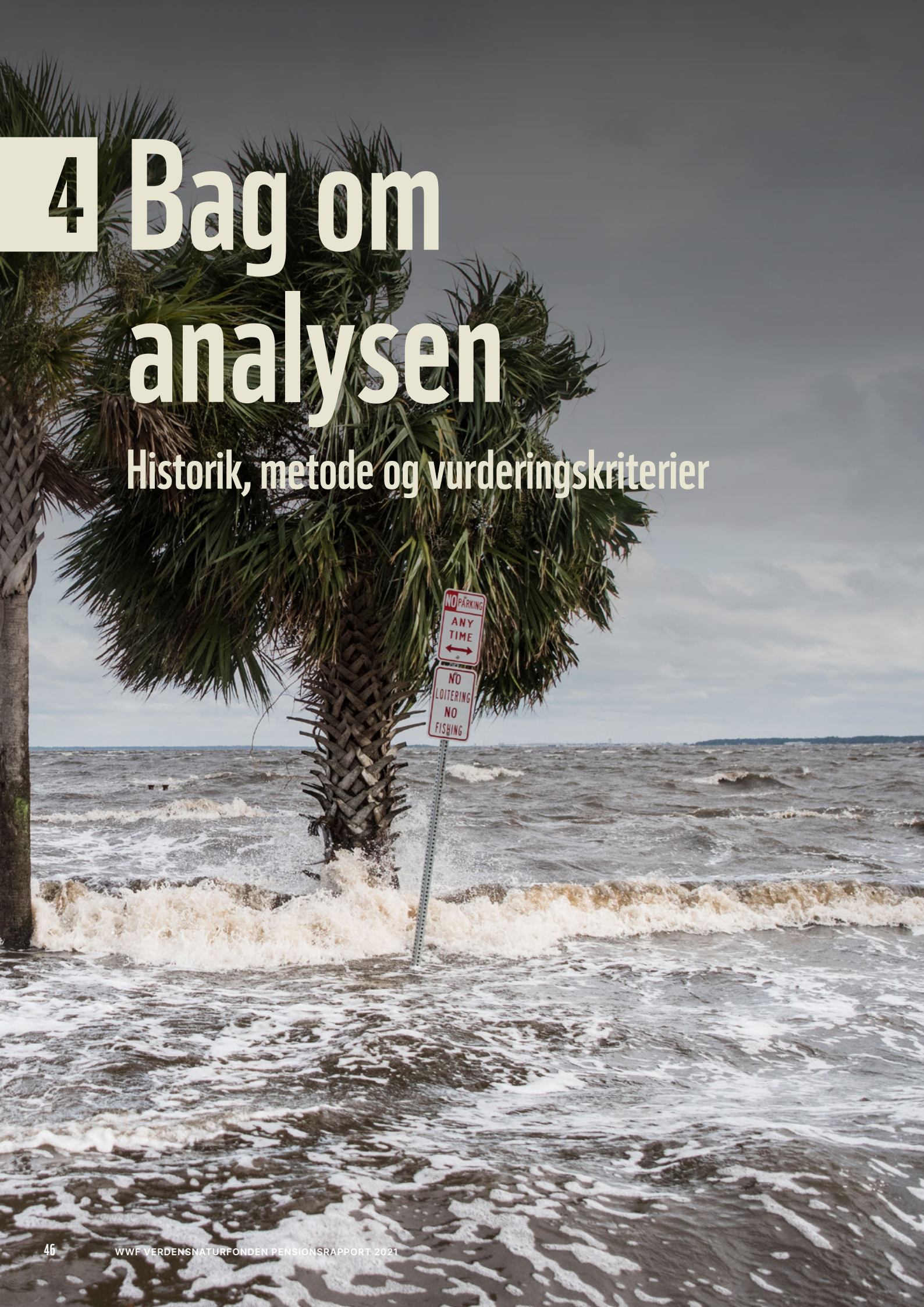
- Over 30 finansielle institutioner, der samlet set forvalter mere end USD 8,7 billioner, forpligtede sig til at arbejde på at have elimineret "commodity-driven deforestation" fra deres investerings- og udlånsporteføljer inden 2025.

### **Tid til at finanssektoren tager ansvar for den globale afskovning**

Der er behov for handling, også fra finansielle institutioner, da de direkte og indirekte er medvirkende til den afskovning, der finder sted. Der er uoverensstemmelse mellem den finansielle sektors "Net-Zero"-forpligtelser og en generel mangel på adressering af global afskovning. Den seneste Forest 500-rangering viser, at godt tre fjerdedele af de 150 undersøgte finansielle institutioner ikke har offentliggjort en klar politik om at håndtere afskovnings-risici i deres investerings- og/eller låneporteføljer. De samme finansielle institutioner bidrager med finansiering i størrelsesordenen USD 2,6 billioner til virksomheder og deres økonomiske aktiviteter, der har den højeste eksponering over for afskovningsrelaterede risici. Resultaterne fra WWF's undersøgelse af de 15 danske pensionselskaber bekræfter ovenstående. Også her ses en generel mangel på officielle politikker og retningslinjer målrettet afskovning. Der er behov for, at sektoren forpligter sig på at bidrage til at stoppe global afskovning, for eksempel gennem Finance Pledge for Biodiversity (som PKA og PensionDanmark har underskrevet). Særligt vigtigt bør disse overordnede forpligtelser afspejles i konkrete, dokumenterbare handlinger. Her kan fremhæves brugen af robuste metoder, der kan integreres i det aktive ejerskab som for eksempel ved brug af DCF-toolkit (læs mere på [Deforestation and conversion-free toolkit](#)).

# 4 Bag om analysen

Historik, metode og vurderingskriterier



## UNDERSØGELSENS HISTORIK

Rapporten er den 7. i rækken af WWF-undersøgelser af den danske pensionssektors fokus på klima. Formålet er at undersøge og vurdere, i hvor høj grad de største danske pensionselskaber har fokus på klima, når de investerer. Den første WWF-undersøgelse af pensionssektorens arbejde med klima blev gennemført i 2013 og omfattede de dengang otte største pensionselskaber. Senere i 2014 og 2016 blev yderligere otte pensionselskaber omfattet i en revideret version af undersøgelsen, således at de 16 største pensionselskaber blev inkluderet i WWF's pensionsrapporter. I 2018 blev undersøgelsen udvidet yderligere til også at omfatte Lægernes Pension, mens Unipension-samarbejdet mellem tre pensionselskaber ophørte, hvorfor MP Pension (nu AkademikerPension) blev et uafhængigt pensionselskab. Desuden fusionerede SEB Pension med Danica Pension, hvorfor undersøgelserne i henholdsvis 2019 og 2020 omfattede de 16 største pensionselskaber. 15 af disse 16 største danske pensionselskaber indgår i denne undersøgelse, eftersom Sampension har undladt at besvare spørgeskemaet. AkademikerPension (tidligere MP Pension), AP Pension, ATP, Danica Pension, Industriens Pension, P+ (JØP/DIP), Lægernes Pension, Lærernes Pension, PBU, PenSam, PensionDanmark, PFA, PKA, Topdanmark og Velliv.

## METODE OG DATAGRUNDLAG

Denne rapport er baseret på en omfattende spørgeskemaundersøgelse. Konkret er 16 pensionselskaber stillet en række spørgsmål om deres investeringspolitikker, praksis, tilgange og positioner på klimaområdet. Det er et generelt krav, at påstande kan dokumenteres (for eksempel med henvisning til officielle politikker). 15 af de 16 pensionselskaber, som WWF har kontaktet, har besvaret spørgeskemaet med en høj detaljegrade, mens Sampension ikke har besvaret spørgeskemaet. I supplement til spørgeskemasvar har pensionselskaberne responderet på opklarende spørgsmål for at sikre en retvisende vurdering af pensionselskaberne. Med mål om at validere og nuancere deres spørgeskemasvar trækker undersøgelsen desuden på tilgængelig information fra hjemmesider, årsrapporter og klimarapporter (data fra 2020/2021). Ydermere har alle pensionselskaber haft mulighed for at kommentere på den korte analyse af deres respektive selskab for at udbedre misforståelser og mangler. Med det sagt, så kan der forekomme mangler. For eksempel benytter pensionselskaberne på visse områder forskellige begreber, hvilken kan vanskeliggøre en sammenligning på tværs af sektoren.







## DYNAMISKE VURDERINGSKRITERIER

Pensionselskaberne gives point på baggrund af et sæt vurderingskriterier udarbejdet og løbende opdateret af WWF. Vurderingskriterierne tager udgangspunkt i WWF's principper for "det klimaansvarlige pensionselskab" (se s. 47-54) og er organiseret ud fra seks centrale kategorier, der favner emner som grønne investeringsmål samt politikker for eksklusion og frasalg af fossil energi. De seks kategorier supplerer hinanden og vurderes på forskellig vis afgørende for transformationen mod en reel klimaansvarlig forvaltning af danskernes pensionsformue i overensstemmelse med Parisaftalens 1,5 °C-mål. Konkret gives det enkelte pensionselskab nul, et, to eller tre point i hver kategori, hvor tre point tildeles for et markant klimafokus på det respektive område. Vurderingskriterierne er dynamiske og opjusteres således år for år, hvilket afspejler behovet for løbende at hæve ambitionsniveauet og i særdeleshed at styrke en klimaansvarlig investeringspraksis i overensstemmelse med 1,5 °C-målet i pensionssektoren<sup>15</sup>. Således hæves barren kontinuerligt for, hvad





15. Denne tilgang, hvor forventninger og krav skærpes, stemmer overens med Parisaftalens progressionsprincip, der blandt andet kommer til udtryk i de underskrivende landes "Nationally Determined Contributions" (NDC'er), hvor nationale klimaambitioner og indsatser løbende fremlægges og opjusteres.

der anses som værende klimaansvarligt. Eksempelvis blev pensionselskaber i sidste års undersøgelse tildelt tre point i kategori et for at have forpligtet sig på omstilling til en CO2e-neutral investeringsformue senest i 2050, mens det i år er et yderligere krav, at pensionselskabet har omsat dette langsigtede mål til et operationaliserbart og kortsigtet CO2e-reduktionsmål for 2025 (eller 2030). Med tre mulige point i hver kategori kan pensionselskaberne igen i år maksimalt opnå 18 point. En høj pointscore betyder dog ikke, at pensionselskabet er i mål med at investere bæredygtigt og i overensstemmelse med Parisaftalens 1,5 °C-mål, men at pensionselskabet er godt på vej i transformationen til at blive en klimaansvarlig investor. Det påpeges, at WWF – i supplement til fokus på politikker, strategier og mål – fremadrettet vil skærpe fokus på, hvordan pensionselskaberne investerer i praksis, hvilket har været (og i nogen grad fortsat er) udfordret af datagrundlag og opgørelsesmetoder. De seks kategorier, der indgår i årets undersøgelse, er de samme som i rapporten for 2020.

#### WWF's kategorier for klimaansvarlig pension

-  Integration af Parisaftalens 1,5 °C-mål
-  Målsætninger for klimarelaterede investeringer
-  Konkrete klimarelaterede investeringer
-  Klimarelateret aktivt ejerskab
-  Politik for frasalg af fossil energi og andre klimaskadelige investeringer
-  Transparens og klimakommunikation

#### Pointgivning

-  Intet klimafokus
-  Begrænset klimafokus
-  Rimeligt klimafokus
-  Markant klimafokus

Spørgeskemaundersøgelsen blev gennemført i juni og juli 2021 med opfølgende spørgsmål og supplerende research i september 2021 til februar 2022, ligesom justering af metoden blev foretaget i denne periode. Udarbejdelse af rapporten er afsluttet d. 24. februar 2022.



# WWF'S VURDERINGSKRITERIER TIL UNDERSØGELSE AF PENSIONSSLESKABERNES KLIMAINDSATS

KATEGORI 1

## Integration af Parisaftalens 1,5 °C-mål

WWF ser Parisaftalen som normsættende for det klimarelaterede arbejde i pensionselskaber. Denne kategori understreger vigtigheden af en tydelig og systematisk integration af Parisaftalens 1,5 °C-mål i investeringspolitik og -praksis (blandt andet med forpligtelser til CO2e-neutralitet for den samlede investeringsformue senest i 2050 og Paris-kompatible CO2e-reduktionsmål) som forudsætning for at bidrage markant til bekæmpelse af klimaforandringerne.

**WWF anbefaler**, at de danske pensionselskaber tydeligt støtter Parisaftalens 1,5 °C-mål, at deres investeringer vurderes og forvaltes systematisk herefter, og herunder at pensionselskaberne forpligter sig på CO2e-neutralitet senest i 2050 og vedtager operationaliserbare, Paris-kompatible CO2e-reduktionsmål på portefølje- og sektorniveau ud fra anerkendte tilgange i regi af for eksempel Net-Zero Asset Owner Alliance (NZ-AOA), Paris Aligned Investment Initiative (PAII) og/eller Science-Based Targets for Financial Institutions (SBT-FI). Det anbefales i den forbindelse, at pensionselskaber efterlever WWF's kriterier for troværdige forpligtelser om CO2e-neutralitet, hvilket uddybes på s. 41.

### Point

- 0** Der er ingen reference til Parisaftalen i pensionselskabets investeringspolitik: Pensionselskaber, der ikke støtter tydeligt op om Parisaftalen og dens temperaturmål, anses ikke for troværdige aktører i den grønne omstilling.
- 1** Pensionselskabet støtter tydeligt op om Parisaftalen og vurderer på systematisk vis investeringerne herefter: Pensionselskaber bør som minimum støtte tydeligt op om Parisaftalen, ligesom investeringer bør vurderes systematisk herefter, hvilket afføder ét point. Det kræver en systematisk og kontinuerlig praksis at opgøre investeringernes CO2e-aftryk, mens årlige, fremadrettede temperatur-scenarieanalyser også er et krav. Anno 2021 bør dette som minimum omfatte aktieporteføljen, mens der i takt med bedre tilgængelighed og kvalitet af data vil være krav om at inkludere de resterende aktivklasser.
- 2** Pensionselskabet støtter tydeligt op om Parisaftalen, vurderer systematisk investeringerne herefter og er forpligtet på CO2e-neutralitet for den samlede investeringsformue senest i 2050: Pensionselskaber bør – foruden tydelig støtte til Parisaftalen og integration af "klimasystematik" – forpligte sig på at omstille deres investeringsaktiviteter i overensstemmelse med Parisaftalens 1,5 °C-mål, hvilket afføder to point. Konkret kræver dette en officiel forpligtelse på en CO2e-neutral investeringsformue i senest 2050, helst gennem tilslutning til centrale initiativer som NZ-AOA eller PAII.
- 3** Pensionselskabet støtter tydeligt op om Parisaftalen, vurderer systematisk investeringerne herefter, er forpligtet på CO2e-neutralitet for den samlede investeringsformue senest i 2050 og har vedtaget robuste CO2e-reduktionsmål: Pensionselskabers støtte til Parisaftalen og forpligtelse på CO2e-neutralitet senest i 2050 bør konkretiseres i vedtagelse af robuste, kortsigtede CO2e-reduktionsmål for 2025 (eller 2030), der skal sikre en tilstrækkelig og rettidig CO2e-reduktion i overensstemmelse med 1,5 °C-målet. Dette afføder tre point. Reduktionsmål<sup>16</sup> bør sættes ved brug af anerkendte tilgange i regi af for eksempel NZ-AOA, PAII og/eller SBT-FI.

16. Reduktionsmål for 2025 bør som minimum være mellem -16 procent og -29 procent (gennemsnit -25 procent) med basisår 2019 og bør omfatte alle aktier og virksomhedsobligationer. Ejendomme bør ligeledes adresseres med tilsvarende mål og/eller ved CRREM national pathways. Reduktionsmål bør omfatte scope 1-, 2- og 3-CO2e-udledning. I takt med udvikling af data og tilgange bør der sættes reduktionsmål for den samlede investeringsformue. Det er væsentligt, at pensionselskabet arbejder aktivt for at omstille investeringsporteføljen i overensstemmelse med reduktionsmålet. WWF anbefaler opjustering af reduktionsmål til den nye og mere ambitiøse "Target Setting Protocol (2nd edition)" (UNEP 2022).

## Målsætning for klimarelaterede investeringer

IEA (2021) fastslår, at de årlige investeringer i vedvarende energi på verdensplan skal nå USD 4 billioner i 2030, hvilket kræver mere end en tredobling i forhold til investeringsniveauet i dag. Der er altså behov for en markant forøgelse af grønne investeringer, og her anser WWF progressive, grønne investeringsmål som afgørende for at fastsætte en strategisk retning frem mod 2030, som pensionssekskaberne løbende kan holdes op på. Det er væsentligt, at målene er kvantitative, officielle og omfatter den samlede investeringsformue, ligesom målene bør suppleres af en klar delmålsstrategi, der sikrer en markant forøgelse af grønne investeringer på kort sigt.

**WWF anbefaler**, at de danske pensionssekskaber opstiller progressive, kvantitative målsætninger om at øge andelen af klimarelaterede investeringer af den samlede investeringsformue svarende til mindst 20 procent i 2030 (som udgangspunkt opgjort ud fra EU's taksonomi for bæredygtig finansiering med nødvendige forbehold, herunder anbefales ingen inklusion af fossil gas, atomkraft og bioenergi som "grønne investeringer", se s. 28). WWF understreger vigtigheden af at have konkrete, supplerende delmål, så rettidig handling sikres.

### Point

- 0 Pensionsselskabet har intet defineret mål om at øge andelen i klimarelaterede investeringer: Mål for at øge andelen af klimarelaterede investeringer er en forudsætning for systematisk og strategisk finansiering af den grønne omstilling, hvilket alle pensionssekskaber bør bidrage til. Det er kritisabelt, hvis et pensionssekskab ikke har vedtaget en målsætning for klimarelaterede investeringer.
- 1 Pensionsselskabet har et kvalitativt mål om at øge andelen af klimarelaterede investeringer og er i proces i forhold til at fastsætte og vedtage en kvantitativ målsætning: Pensionsselskaber, der har forpligtet sig (kvalitativt) på at øge andelen af klimarelaterede investeringer markant, og som samtidig er i proces i forhold til at fastsætte og vedtage et kvantitativt mål, tildeles ét point. Det er væsentligt, at denne proces resulterer i vedtagelse af et kvantitativt mål af substans.
- 2 Pensionsselskabet har en kvantitativ målsætning om at øge andelen af klimarelaterede investeringer: Pensionsselskaber tildeles to point, hvis de har vedtaget et kvantitativt mål om at øge andelen af klimarelaterede investeringer. Målsætningen bør omfatte en procentdel af den samlede investeringsformue og/eller beløb med en konkret tidshorisont for realisering. Der kvitteres med to point for målsætninger på mere end 20 procent af investeringsformuen investeret grønt i 2030 såfremt de ikke suppleres af robuste delmålsstrategier eller for målsætninger på under 20 pct. af investeringsformuen investeret grønt i 2030.
- 3 Pensionsselskabet har en progressiv, kvantitativ målsætning om at øge andelen af klimarelaterede investeringer: Pensionsselskaber, der har vedtaget et progressivt, kvantitativt mål om at øge andelen af grønne investeringer, tildeles tre point. For den danske pensionsseksktor definerer WWF dette som en målsætning svarende til 20 procent eller mere af den samlede investeringsformue er investeret i grøn energiteknologi og andre klimarelaterede investeringer i 2030 (eller 15 procent i 2025). Det er væsentligt, at mål for 2030 suppleres af konkrete delmål, der sikrer rettidig handling, også på kort sigt. Grøn energiteknologi defineres som vedvarende energi, energieffektive løsninger og infrastruktur, der understøtter udbredelsen af vedvarende energi. Dette inkluderer ikke bioenergi, fossil gas og atomkraft. Definitionen af klimarelaterede investeringer følger som udgangspunkt EU's taksonomi for bæredygtig finansiering med nødvendige forbehold, se s. 28.

## Konkrete klimarelaterede investeringer

WWF ser klimarelaterede investeringer i realøkonomien som afgørende for rettidig grøn omstilling af økonomien. WWF anerkender, at der stadig mangler en tydelig, fælles målestok for opgørelsen af grønne investeringer, men påpeger samtidig, at dette ikke må være en undskyldning for at udskyde massive investeringer i den grønne omstilling. Grøn energi defineres således som vedvarende energi, energieffektive løsninger samt infrastruktur, der understøtter udbredelsen af vedvarende energi. WWF anerkender og tager højde for nuværende udfordringer med opgørelsesmetoder og data. Det er til stadighed udfordrende og uhensigtsmæssigt at sammenligne klimarelaterede investeringer på tværs af pensionselskaberne, da de forskellige pensionselskabers opgørelse af klimarelaterede investeringer beror på forskelligartede opgørelsesmetoder. Fremadrettet bør opgørelsen af klimarelaterede investeringer som udgangspunkt opgøres ud fra EU's taksonomi for bæredygtig finansiering med nødvendige forbehold, herunder ingen inklusion af fossil gas, atomkraft og bioenergi i opgørelsen, se s. 28.

**WWF anbefaler**, at de danske pensionselskaber investerer markant i den grønne omstilling, hvilket i 2021 er defineret som mindst 11 procent af den samlede investeringsformue. Denne grænse vil forøges hvert år ud fra et progressionsprincip frem mod 2030.

### Point

- 0 **Pensionselskabet har ingen klimarelaterede investeringer eller kun grønne aktier:** Massive investeringer i den grønne omstilling er afgørende, hvis Parisaftalens 1,5 °C-mål skal nås. Derfor er det kritisk, hvis et pensionselskab ikke investerer klimarelateret eller kun i begrænset omfang uden store, direkte investeringer i grøn energi.
- 1 **Pensionselskabet investerer markant i direkte grønne energiinvesteringer:** Større og direkte investeringer i grøn energi/energiinfrastruktur anses som særligt vigtige bidrag til en grøn omstilling af energisystemet, hvilket kvitteres med ét point.
- 2 **Mindst fem procent af pensionselskabets samlede investeringsformue er investeret i grøn energi og andre klimarelaterede investeringer:** Med henvisning til det store behov for resolut og rettidig grøn omstilling i form af konkrete investeringer i realøkonomien, er det med denne WWF-undersøgelse et krav, at mindst fem procent af den samlede investeringsformue er investeret i grøn energi og andre klimarelaterede investeringer pr. 25/5 2021, før der kvitteres med to point. Denne grænse vil hæves markant fremadrettet. Som følge af manglende data og inkonsistente opgørelsesmetoder baseres dette på pensionselskabernes egne opgørelser, hvilke overes af WWF. Investeringerne skal være veldokumenterede og reelle investeringer. Tilsagn såvel som energi- og klimarelaterede investeringer i egen drift (for eksempel energigrenovering i eget domicil) inkluderes ikke.
- 3 **Mindst 11 procent af pensionselskabets samlede investeringsformue er investeret i grøn energi og andre klimarelaterede økonomiske aktiviteter (baseret på en særligt robust opgørelsesmetode):** Pensionselskaber, der har investeret en betydelig andel af den samlede investeringsformue i grøn energi og andre klimarelaterede økonomiske aktiviteter, tildeles tre point. Dette defineres som 11 procent eller mere i 2021. Minimumsgrænsen vil hæves i fremtidige undersøgelser ud fra et progressionsprincip fra 10 procent eller mere i 2020 lineært frem mod 20 procent eller mere i 2030. Ud fra et forsigtighedsprincip påpeger WWF, at det tredje point forudsætter en særlig robust opgørelsesmetode, og at der ikke skal kunne sås tvivl om, hvorvidt pensionselskabet har investeret over 11 procent af den samlede investeringsformue til gavn for klimaet. Investeringerne skal være veldokumenterede og reelle investeringer. Tilsagn såvel som energi- og klimarelaterede investeringer i egen drift (for eksempel energigrenovering i eget domicil) inkluderes ikke.

## Klimarelateret aktivt ejerskab

WWF anerkender de store, transformative potentialer i aktivt ejerskab som middel til at drive en grøn omstilling af børsnoterede virksomheder, såfremt virksomheden er omstillingsparat og at pensionselskabet stiller tydelige krav om Paris-kompatibilitet samt benytter sig af frasalgsord som konsekvens af udeblivende grøn omstilling af virksomheden inden for en kort tidshorisont. Aktivt ejerskab må ikke være en undskyldning for fastholdelse af investeringer i klimaskadelige virksomheder uden udsigt til Paris-kompatibilitet. WWF understreger i den forbindelse, at aktivt ejerskab og frasalgsord ikke bør stilles op som modsætninger og anbefaler i stedet en integreret tilgang med en høj grad af transparens. Læs desuden mere om WWF's tilgang i WWF's Asset Owner Guide to Oil and Gas Producers. I pointgivning for denne kategori lægges vægt på, at det klimarelaterede aktive ejerskab er transparent og progressivt på tværs af sektorer (ikke kun fossil energi) og med dokumenterbar effekt. Pensionselskaberne bør desuden sætte kortsigtede mål for det aktive ejerskab.

**WWF anbefaler**, at de danske pensionselskaber fører transparent og progressivt, klimarelateret aktivt ejerskab på tværs af sektorer og med dokumenterbar effekt.

### Point

**0 Pensionselskabet udøver ikke transparent, klimarelateret aktivt ejerskab:** Pensionselskaber, der ikke udøver klimarelateret aktivt ejerskab, kan kritiseres for ansvarsfraskrivelse, hvad angår deres bidrag til den globale opvarmning. Det er væsentligt, at man som investor er sit ansvar bevidst og stræber efter at påvirke sine investeringer i en retning, der er forenelig med Parisaftalens temperaturmål.

**1 Pensionselskabet udøver transparent, klimarelateret aktivt ejerskab:** Pensionselskaber, der udøver klimarelateret aktivt ejerskab med transparens, tildeles ét point. Transparens vurderes ud fra, om alle (klimarelaterede) stemmeafgivelser på virksomheders generalforsamlinger er offentliggjorte på egen hjemmeside eller lignende. Dette er væsentligt for at få indblik i, hvordan det aktive ejerskab reelt udmøntes. Ligeledes opfordrer WWF til transparens om virksomhedsdialoger, men anerkender, at dette kan være begrænset af en række hensyn.

**2 Pensionselskabet udøver transparent og progressivt klimarelateret aktivt ejerskab:** Pensionselskaber, der fører transparent (se beskrivelse ovenfor) og progressivt, klimarelateret aktivt ejerskab, tildeles to point. Progressivitet vurderes ud fra, om pensionselskabets generelle tilgang og politik for aktivt ejerskab på klimaområdet såvel som udmøntning i praksis vurderes progressivt. Således indgår følgende tre aspekter i en samlet vurdering.

- 1) Progressive handlinger i form af klimaansvarlige stemmeafgivelser på fossile energivirksomheders generalforsamlinger (herunder Shell og TotalEnergies), særligt på forslag, der omfatter strategiske transitionsplaner (såkaldte "say on climate" forslag). Hvis et pensionselskab ikke har aktier i Shell eller TotalEnergies, foretages en vurdering af pensionselskabets stemmeafgivelse i forbindelse med andre relevante klimaresolutioner (for

eksempel klimaresolutioner fremført i regi af CA100+) kombineret med en vurdering af pensionselskabets bidrag som aktiv ejer (for eksempel som lead på virksomhedsdialoger).

- 2) Progressiv politik i form af positioner i overensstemmelse med centrale videnskabelige anbefalinger (for eksempel IEA's Net-Zero rapport fra 2021) og initiativer (for eksempel CA100+).
- 3) Progressiv tilgang i form af en tydelig kobling mellem henholdsvis klimarelateret aktivt ejerskab og frasalgsord bør være en konsekvens af manglende grøn omstilling i virksomheden inden for en tydelig tidshorisont. Pensionselskabet skal leve op til en rimelig grad af progressivitet i alle tre aspekter, før der tildeles to point.

**3 Pensionselskabet udøver transparent og progressivt, klimarelateret aktivt ejerskab på tværs af sektorer og med dokumenterbar effekt:** Pensionselskaber, der fører transparent, progressivt, klimarelateret aktivt ejerskab (se beskrivelser ovenfor) på tværs af sektorer og med dokumenterbar effekt tildeles tre point. Dette vurderes ud fra følgende to aspekter, der indgår i en samlet vurdering:

- 1) "På tværs af sektorer" forstås som et systematisk fokus på alle sektorer med substantielt klimaaftryk og ikke kun fossile energiinvesteringer, hvilket omfatter blandt andre skovrydnings- og konverterings-relaterede aktiviteter (landbrug, skovbrug, mv.), CO<sub>2</sub>e-intensiv transport og CO<sub>2</sub>e-intensiv industri (for eksempel cement, stål, kemikalier).
- 2) "Dokumenteret effekt" afspejler, at pensionselskabet i vidt omfang og på systematisk vis dokumenterer klimaeffekterne af de konkrete aktivt ejerskabsindsatser.

## Politik for eksklusion og frasalg af fossil energi og andre klimaskadelige investeringer

Mens aktivt ejerskab i nogle tilfælde kan være en klimaansvarlig vej frem, så er eksklusion og frasalg af fossil energi og andre klimaskadelige investeringer i andre tilfælde det mest klimaansvarlige. WWF anbefaler konsekvent eksklusion og frasalg af særligt klimaskadelige fossile energiinvesteringer (kul og olie fra tjæresand), da disse aktiviteter ikke er forenelige med Parisaftalens mål. Hvad angår andre fossile energiinvesteringer i olie og gas samt yderligere klimaskadelige investeringer (for eksempel CO<sub>2</sub>e-intensiv produktion) bør eksklusions- og frasalgstrategien integreres med det klimarelaterede aktive ejerskab. Det er vigtigt, at strategien omfatter alle aktivklasser (ikke kun aktier), og at strategien er offentligt tilgængelig via pensionssekskabets hjemmeside. Der skelnes mellem isolerede tiltag og omfattende politikker, der systematisk adresserer fossil energi og andre klimaskadelige, økonomiske aktiviteter.

**WWF anbefaler**, at de danske pensionssekskaber vedtager og eksekverer en eksklusions- og frasalgspolitik, der omfatter den fossile energisektor og andre klimaskadelige sektorer.

### Point

- 0 Pensionsselskabet har ingen målsætning eller strategi for eksklusion og frasalg af fossil energi og andre klimaskadelige investeringer: Det er væsentligt, at pensionssekskaber har en strategi for frasalg af fossile, klimaskadelige investeringer.
- 1 Pensionsselskabet har en eksklusions- og frasalgspolitik for kul og olie fra tjæresand: Pensionsselskaber tildeles ét point for at have vedtaget og eksekveret på en strategi for frasalg af alle særligt klimaskadelige investeringer i kul og olie fra tjæresand med nultolerance eller en bagatelgrænse på maksimalt fem procent af virksomhedens omsætning relateret til kul/olie fra tjæresand. Dog kan en højere bagatelgrænse accepteres i særlige tilfælde, baseret på en individuel vurdering (op til 25 procent såfremt et pensionssekskab har en tilstrækkelig progressiv eksklusions- og frasalgspolitik for alle fossile energiinvesteringer).
- 2 Pensionsselskabet har en eksklusions- og frasalgspolitik for alle fossile energityper: Pensionsselskaber tildeles to point for – udover en eksklusions- og frasalgspolitik for kul og olie fra tjæresand – at have vedtaget og eksekveret på en eksklusions- og frasalgspolitik for olie og gas. WWF anbefaler, at denne eksklusions- og frasalgspolitik er integreret med en strategi for aktivt ejerskab, hvor alle fossile virksomheder, der ikke har realistisk udsigt til Paris-kompatibilitet, frasælges, mens der stilles tydelige krav om Paris-kompatibilitet med en kort tidshorison for de resterende olie- og gasvirksomheder.
- 3 Pensionsselskabet har en progressiv eksklusions- og frasalgspolitik, der omfatter alle klimaskadelige investeringer: Pensionsselskaber, der har vedtaget og eksekveret på en progressiv eksklusions- og frasalgspolitik, der omfatter alle klimaskadelige investeringer, tildeles tre point. Udover at have vedtaget og eksekveret på de beskrevne politikker for fossile energityper kræver dette en systematisk og dokumenterbar udvidelse til andre særligt klimaskadelige sektorer (banker, landbrug, stål, cement, flytransport, shipping, tung transport med videre), hvor WWF ligeledes anbefaler en balanceret tilgang integreret med det aktive ejerskab.

## Transparens og kommunikation

WWF mener, at transparens og tydelig kommunikation bør være en hjørnesteen i de danske pensionssekskabers klimarelaterede arbejde. Kort sagt er transparens en forudsætning for at få indblik i, hvordan pensionssekskaber reelt tager hensyn til klimaet i deres investeringsarbejde, mens tydelig klimakommunikation til (og med) medlemmer/kunder, relevante aktører og offentligheden generelt er afgørende for at drive den grønne omstilling fremad.

**WWF anbefaler**, at de danske pensionssekskaber har en høj grad af transparens på klimaområdet og kommunikerer tydeligt og ærligt med deres medlemmer/kunder, relevante aktører og offentligheden generelt om deres klimaarbejde.

### Point

- 0 Pensionsselskabet har ingen eller begrænset transparens på klimaområdet:** Det er kritisabelt, hvis et pensionssekskab ikke offentliggør, hvordan dets investeringspolitik forvaltes i praksis og hvordan dette har konsekvenser i for klimaet.
- 1 Pensionsselskabet har en rimelig grad af transparens på klimaområdet:** Pensionsselskaber, der udviser en rimelig grad af transparens på klimaområdet, tildeles ét point. Dette baseres på en helhedsvurdering af følgende ni punkter:
- 1) Pensionsselskabets hjemmeside har fokus på klima
  - 2) Pensionsselskabets rapporter og udgivelser har fokus på klima (for eksempel årsrapport, CSR-/ bæredygtighedsrapport, klimarapport/TCFD-rapport).
  - 3) Indblik i stemmeafgivelser på virksomheders generalforsamlinger.
  - 4) Information om klimarelaterede virksomhedsdialoger.
  - 5) Offentliggørelse af eksklusionsliste (inklusive eksklusionsårsager).
  - 6) Afrapportering i overensstemmelse med TCFD-anbefalingerne.
  - 7) Årlig status på niveauet for investeringsformuens efterlevelse af Parisaftalens 1,5 °C-mål.
  - 8) Information om pensionssekskabets investeringer i særligt klimabelastende virksomheder (for eksempel de 167 fokusselskaber i CA100+), inklusive retfærdiggørelse af pensionssekskabets fortsatte investeringer.
  - 9) Arbejde med og efterlevelse af EU's disclosure-forordning.
- 2 Pensionsselskabet har en høj grad af transparens på klimaområdet:** Pensionsselskaber, der udviser en høj grad af transparens på klimaområdet, tildeles to point. Dette baseres på en helhedsvurdering af ovenstående ni punkter.
- 3 Pensionsselskabet har en høj grad af transparens på klimaområdet og en ekstraordinært tydelig og nuanceret klimakommunikation:** Pensionsselskaber, der – foruden en høj grad af transparens på klimaområdet – har en ekstraordinært tydelig og nuanceret klimakommunikation til (og med) medlemmer/kunder, relevante aktører og offentligheden generelt, tildeles tre point. WWF lægger vægt på en særligt tydelig og let tilgængelig kommunikation om klima blandt andet på selskabets hjemmeside og i medier, samt at denne kommunikation fremstår nuanceret og åben om negative klimapåvirkninger og ansvaret som investor. Det er desuden væsentligt, at pensionssekskabet fører en engagerende dialog om, hvordan medlemmer/kunder gennem deres pensionsopsparing kan understøtte den grønne omstilling. Ligeledes bør pensionssekskabet i finanssektoren og i den offentlige debat spille en særligt proaktiv rolle som klimaansvarlig aktør.



5

# Gennemgang af resultater

for de enkelte pensionselskaber

SKEMA 8: Detaljeret overblik over pointgivning

Skemaet viser pointgivningen for de 15 pensionsselskaber fordelt på seks centrale kategorier til vurdering af integration af klima, herunder sammenlignet med resultater fra sidste års WWF-pensionsrapport. Det er muligt at score tre point i seks forskellige kategorier og dermed 18 point i alt.

Pensionsselskab	Point 2021	Udvikling	Point 2020	Integration af Parisaftalens 1,5 °C-mål	Grønne investerings-mål	Konkrete klimarelaterede investeringer	Aktivt ejerskab	Frasalgspolitik	Transparens og kommunikation
AkademikerPension	15	↑ 3	12	3	3	2	2	2	3
AP Pension	11	↔ 0	11	2	2	2	2	1	2
ATP	10	↑ 1	9	3	2	2	1	0	2
Danica Pension	11	↔ 0	11	3	2	2	1	1	2
Industriens Pension	9	↓ 1	10	1	1	2	2	1	2
Lægernes Pension	9	↑ 2	7	2	1	2	1	1	2
Lærernes Pension	8	↑ 1	7	1	1	2	0	2	2
P+	13	↑ 3	10	3	2	2	2	2	2
PBU	11	↑ 1	10	3	2	2	1	1	2
PenSam	12	↑ 1	11	3	2	2	1	2	2
PensionDanmark	11	↔ 0	11	3	2	2	1	1	2
PFA	11	↑ 1	10	3	1	2	1	2	2
PKA	14	↔ 0	14	3	2	2	2	2	3
Topdanmark	8	↑ 2	6	1	2	2	1	1	1
Velliv	8	↑ 1	7	1	1	2	1	1	2
<b>Total</b>	<b>161</b>	<b>15</b>	<b>146</b>	<b>35</b>	<b>26</b>	<b>30</b>	<b>19</b>	<b>20</b>	<b>31</b>



# AKADEMIKERPENSION



Akademiker  
Pension

Medlemmer/kunder: cirka 147.000

Aktiver (AUM): cirka 141 mia. kroner (pr. 25/5/2021)

15 POINT ↑ 3

## Status:

AkademikerPension tildeles en førsteplads i rangeringen efter en markant fremgang på tre point og er blandt årets "højdespringere". WWF anerkender AkademikerPensions udvikling, særligt hvad angår forpligtelse på CO<sub>2</sub>e-neutralitet senest i 2050, CO<sub>2</sub>e-reduktionsmål for 2025 samt sektorens højeste mål for at øge andelen af klimarelaterede investeringer. AkademikerPension har yderligere styrket sin klimaansvarlige tilgang til aktivt ejerskab og fossilt frasalg, blandt andet med skærpede bagatelgrænser og adressering af gas. AkademikerPension anerkendes desuden for en høj grad af transparens på klimaområdet og tydelig og nuanceret klimakommunikation.

## Anbefalinger:

- Følg WWF's kriterier for troværdige net-zero-forpligtelser (se s. 41).
- Udvid reduktionsindsatserne til at omfatte alle aktivklasser på systematisk vis.
- Udvid det aktive ejerskab til at omfatte alle sektorer med substantielt klimaaftryk, herunder med tydelig deadline for krav om Paris-kompatibilitet.
- Udvid eksklusions- og frasalgspolitikken til at adressere alle klimabelastende sektorer (ikke kun energi) på tværs af aktivklasser (for eksempel gennem et "worst in class"-eksklusionskriterie for virksomheder i sektorer eksponeret over for betydelige afskovningsrisici).
- Integrér hensyn til biodiversitet og økosystemer centralt i arbejdet med klima.

## AKADEMIKERPENSION

### Integration af Parisaftalens 1,5° C-mål

3 POINT ↔ 0

AkademikerPension fastholder det tredje point i kategorien. Det fremgår af AkademikerPensions investeringspolitik, årsrapport og hjemmeside, at pensionselskabet "til stadighed (arbejder) på at sikre, at investeringsstrategien understøtter den globale klimaafteale fra 2015 (Parisaftealen) om maksimalt 1,5 graders global opvarmning" (AkademikerPensions svar på WWF-spørgeskemaet 2021). Konkret har AkademikerPension tilsluttet sig NZ-AOA i 2020 og er dermed forpligtet på, at deres investeringer skal være CO<sub>2</sub>e-neutrale senest i 2050. I denne kontekst har AkademikerPension vedtaget et robust reduktionsmål på 26,8 procent af CO<sub>2</sub>e-udledninger reduceret i 2025 for aktier og virksomhedsobligationer (basisår 2019). Ligeledes vil pensionselskabet frem til 2050 "løbende lave femårige delmål" (ibid). Siden 2019 har AkademikerPension opgjort aktieporteføljens CO<sub>2</sub>e-aftryk ud fra TCFD's anbefalinger, mens også virksomhedsobligationer omfattes nu på grund af en tilstrækkelig grad af tilgængelighed og kvalitet af data og metoder. Yderligere aktivklasser vil tilføjes i de kommende år, i takt med at data og metoder tillader det. Her fremhæves igen i år NZ-AOA. AkademikerPension foretager årligt en temperatur-scenarieanalyse af deres aktieportefølje med data fra CDP, der senest estimerede et globalt opvarmningspotentiale på 2,3 grader (scope 1+2). Bestyrelsen vurderer på det årlige "grønne bestyrelsesmøde", om investeringspolitikken "flugter med Parisaftealens målsætninger eller kræver yderligere skærpelse" (ibid). WWF ser positivt på, at AkademikerPension tydeligt tilslutter sig 1,5 °C-målet og gennem NZ-AOA forpligter sig på CO<sub>2</sub>e-neutralitet senest i 2050. Det er særligt positivt, at pensionselskabet har vedtaget et robust CO<sub>2</sub>e-reduktionsmål. Det er centralt, at der leveres på dette mål på kort sigt, og at reduktions-indsatserne udvides til på systematisk vis at omfatte alle aktivklasser. Det anbefales, at AkademikerPension følger WWF's kriterier for troværdige net-zero-forpligtelser (se s. 41).

### Målsætninger for grønne, klimarelaterede investeringer

3 POINT ↑ 1

AkademikerPension går frem i kategorien og kvitteres nu med tre point for et progressivt, kvantitativt mål om at øge andelen af grønne, klimarelaterede investeringer af den samlede investeringsformue. Konkret er målet næsten fordoblet fra 12 procent i 2030 til nu mindst 22,5 procent i 2030 investeret grønt, hvilket er sektorens højeste mål målt i procent. Særligt positivt er målet for 2030 suppleret af en detaljeret delmålsstrategi, der baseres på en lineær progressionssti med et offentligt delmål på 15,3 procent i 2025. AkademikerPension har desuden et "internt mål for minimumsniveauet for hvert eneste år frem til 2030" (AkademikerPensions svar på WWF-spørgeskemaet 2021). Pensionselskabet oplyser, at den forhøjede målsætning skal realiseres på tværs af alle aktivklasser, blandt andet gennem en øget allokering til noteret grøn infrastruktur (for eksempel sol- og vindenergi), en ny strategi for investering i grønne danske ejendomme samt grønne obligationer. WWF ser frem til at følge realiseringen og understreger vigtigheden af handling på kort sigt.

### Konkrete klimarelaterede investeringer

2 POINT ↔ 0

AkademikerPension kvitteres med to point i kategorien for deres konkrete klimarelaterede investeringer. Baseret på egne opgørelser oplyser AkademikerPension, at cirka 5,8 procent af deres samlede investeringsformue er investeret grønt pr. 25/5/2021. Denne opgørelse er baseret på data fra MSCI, der tager udgangspunkt i EU's taksonomi. I opgørelsen inkluderes kun den del af

## AKADEMIKERPENSION

AkademikerPensions investeringer, der svarer til virksomhedens omsætning fra grøn energi og andre klimarelaterede aktiviteter, hvorfor eksempelvis kun 51 procent af investeringen i Ørsted tælles med som grøn. De 5,8 procent er ligeledes fraregnet bioenergi, hvilket er positivt. AkademikerPension fremhæver investeringer i Vestas, Ørsted og CIP IV som nogle af de største klimarelaterede investeringer. Desuden har AkademikerPension i 2021 indgået et partnerskab med PKA og PenSam via AIP-fonden, der skal understøtte en acceleration af investeringer i grøn infrastruktur. Siden sidste undersøgelse (2020) er AkademikerPensions klimarelaterede investeringer steget og forventes at stige yderligere i 2022.

### Klimarelateret aktivt ejerskab

2 POINT ↔ 0

AkademikerPension kvitteres med to point i kategorien for udøvelse af transparent og progressivt aktivt ejerskab på klimaområdet. AkademikerPensions klimarelaterede aktive ejerskab varetages både af pensionselskabet selv via "EOS at Federated Hermes" og eksterne forvaltere samt i regi af internationale investorsamarbejder som CA100+, IIGCC, PRI og NZ-AOA. På deres hjemmeside offentliggør AkademikerPension alle stemmeafgivelser foretaget på virksomheders generalforsamlinger. Desuden offentliggøres en liste med overblik over hvilke virksomheder, AkademikerPension er i dialog med om klimaspørgsmål, suppleret af et detaljeret indblik i en række konkrete dialoger. WWF vurderer det klimarelaterede aktive ejerskab til at være relativt progressivt sammenlignet med sektoren. Denne vurdering baseres på analyse af AkademikerPensions politik for aktivt ejerskab kombineret med den faktiske udmøntning af det aktive ejerskab. Hvad angår politik og retningslinjer, så tilslutter AkademikerPension sig centrale, videnskabelige anbefalinger, herunder IEAs "net-zero by 2050"-rapport fra maj 2021, der tilsiger, at udvidelse af aktiviteter i olie og gas ikke er kompatibelt med Parisaftalens målsætninger. Ydermere ses en tydelig kobling mellem klimarelateret aktivt ejerskab og frasalg som konsekvens af utilstrækkelig klimahandling, hvilket er i overensstemmelse med WWF's anbefalinger. Konkret har AkademikerPension haft en deadline for frasalg af aktieinvesteringer i kul-, tjæresand-, olie- og gasselskaber fastlagt til d. 31/12 2020 "såfremt selskaberne ikke omstillede deres forretningsmodel til at være i overensstemmelse med målsætningen" (AkademikerPensions svar på WWF-spørgeskemaet 2021), hvilket der er eksekveret på. I den sammenhæng har AkademikerPension valgt at fastholde olie- og gas-virksomhederne ENI og Repsol med henblik på at opnå klimaresultater gennem et skærpet, aktivt ejerskab. AkademikerPension stemmer i overensstemmelse med CA100+-initiativet og har vedtaget og eksekveret på en politik for enten at stemme for klimaresolutioner fremført i regi af CA100+ eller at stemme for resolutioner, der går længere på klimaområdet end CA100+. Dette er positivt. Desuden er AkademikerPension aktiv som lead på en række klimarelaterede virksomhedsdialoger (blandt andet HSBC, Toyota, Mærsk), ligesom pensionselskabet sammen med LD-fonde i løbet af 2020 og 2021 har fremsat de første klimaforslag nogensinde på generalforsamlinger hos en række danske børsnoterede virksomheder. AkademikerPension adresserer afskovning som led i det klimarelaterede aktive ejerskab, blandt andet gennem den eksterne dialogpartner "EOS at Federated Hermes", der har været i dialog med 47 virksomheder om "forestry and land-use", hvor der stilles krav til virksomhederne om implementering af strategier, der skal eliminere skovrydning og skabe en positiv indvirkning på biodiversiteten (ibid). AkademikerPension vurderer desuden deres kapitalforvaltere i forhold til ESG og klima med specifik scoring af deres aktivt ejerskabsindsats. Dette er positivt. AkademikerPension vurderer selv, at generelt

## AKADEMIKERPENSION

set har deres klimarelaterede aktive ejerskab "i høj grad" været effektivt. Alt i alt anerkendes AkademikerPension for den transparente samt progressive tilgang til aktivt ejerskab, der ses i både politik og praksis. I lyset af AkademikerPensions størrelse som mellemstort pensionselskab, anser WWF AkademikerPension som et af de fremmeste pensionselskaber på området og pointerer, at pensionselskabet er tæt på tre point. WWF anbefaler, at det aktive ejerskab udvides til alle sektorer med et betydeligt klimaaftryk – også for investeringer, der ikke omfattes af CA100+-initiativet. I den sammenhæng anbefales det, at AkademikerPension offentliggør en klimaansvarlig position på afskovning, der integreres i det aktive ejerskab med klare krav om for eksempel afskovningsfri varekæder. Det er væsentligt, at klimapåvirkning fra scope-3-aktiviteter i stigende grad adresseres gennem det aktive ejerskab. WWF anbefaler, at der foretages en systematisk dokumentation af omfanget og effekterne af det klimarelaterede aktive ejerskab.

### Eksklusions- og frasalgs politik for fossile og klimaskadelige investeringer

2 POINT ↑ 1

AkademikerPension går et point frem og tildeles nu to point for en eksklusions- og frasalgs politik, der omfatter alle fossile energityper. AkademikerPension har vedtaget på en eksklusions- og frasalgs politik, der forpligter til frasalg af virksomheder, der "beskæftiger sig med udvinding af termisk kul og/eller tjæresand, hvor 25 pct. eller mere af selskabets omsætning hidrører fra disse produkter" (AkademikerPensions svar på WWF-spørgeskemaet 2021). Desuden omfattes virksomheder, der "beskæftiger sig med generering af energi, hvor 25 pct. eller mere af selskabets energimix hidrører fra termisk kul eller som involverer sig i konstruktion af nye kulkraftværker eller udvidelser af eksisterende kulkapacitet" (ibid). Således er de resterende virksomheder under 25 procent-kriteriet screenet for nultolerance over for installering af ny kulkapacitet. Konkret er seks virksomheder under observation og vurderes ud fra et krav om en Paris-kompatibel tilgang med en etårig tidshorisont. WWF anbefaler, at bagatelgrænsen relateret til kul skærpes fra 25 procent til nultolerance eller maksimalt fem procent. AkademikerPension har i eksklusions- og frasalgs politikken også inkluderet forsyningsselskaber, der får mere end 25 procent af deres energi fra kul, og som ikke har en plan for at leve op til målene i Parisaftalen. Den kul-relaterede eksklusion omfatter både aktier og obligationer. AkademikerPension har desuden vedtaget en eksklusions- og frasalgs politik, der omfatter virksomheder, der "beskæftiger sig med udvinding af olie og/eller gas (konventionel og skiferbaseret), hvor 25 pct. eller mere af selskabets omsætning hidrører fra udvinding af disse produkter. Eventuel omsætning fra kul eller tjæresand, tælles desuden med" (AkademikerPensions svar på WWF-spørgeskemaet 2021). Siden sidste WWF-undersøgelse er politikken skærpet ved at inkludere gas samt ved at sænke bagatelgrænsen fra 50 procent til 25 procent. Dette ser WWF som en positiv udvikling. Det har tidligere været et kritikpunkt, at AkademikerPensions eksklusions- og frasalgs politik for olie/gas kun omfattede aktier. Senest har AkademikerPensions bestyrelse besluttet at man inden udgangen af 2022 vil ekskludere og frasælge alle virksomhedsobligationer udstedt af virksomheder, der udvinder olie/gas, hvorfor kritikken er imødekommet (ibid). WWF anerkender AkademikerPension for en positiv udvikling, hvad angår klimarelateret frasalg, herunder med udvidelse til gas, skærpelse af bagatelgrænsen for olie/gas samt udvidelse til virksomhedsobligationer. Det er væsentligt, at AkademikerPension leverer på den fremførte politik. WWF anbefaler, at bagatelgrænsen for kul skærpes. Desuden anbefaler WWF, at AkademikerPension udvider eksklusions- og frasalgs politikken til at adressere alle klimabelastende sektorer (ikke kun energi), gældende for den

## AKADEMIKERPENSION

samlede investeringsformue på tværs af aktivklasser. For eksempel anbefales det, at pensionselskabet som minimum vedtager og praktiserer et "worst in class"-eksklusionskriterie for virksomheder i sektorer eksponeret over for betydelige afskovningsrisici.

### Transparens og kommunikation

3 POINT ↑ 1

AkademikerPension tildeles tre point for en høj grad af transparens på klimaområdet kombineret med en ekstraordinært tydelig og nuanceret klimakommunikation. Arbejdet med klima fremgår tydeligt af AkademikerPensions hjemmeside med en selvstændig, detaljeret sektion om "ansvarlighed", der fremhæves på startside. Ligeledes er der klart fokus på klima i både årsrapport, "Rapport om ansvarlige investeringer" såvel som i en lang række publikationer (politik for ansvarlige investeringer, standpunkter, redegørelser med videre). AkademikerPensions aktive ejerskab er baseret på en transparent tilgang med systematisk offentliggørelse af stemmeafgivelse og overblik over dialoger. Pensionselskabet offentliggør ligeledes en eksklusionsliste, hvoraf det fremgår, at eksklusioner er foretaget på baggrund af klimahensyn. På eksklusionslisten finder man blandt andet 120 virksomheder relateret til olie/gas, 261 relateret til kul og fem relateret til tjæresand. AkademikerPension er officiel underskriver og støtte af TCFD (siden december 2017) og har i høj grad implementeret anbefalingerne. Pensionselskabet offentliggør en årlig status på niveauet for aktieporteføljens efterlevelse af Parisaftalens 1,5 °C-mål, ligesom en særskilt og detaljeret oversigt over pensionselskabets investeringer i verdens store, klimabelastende virksomheder (CA100+). AkademikerPension er positivt indstillet over for EU's disclosure-forordning, der ses som et "værktøj til at drive større transparens om bæredygtige investeringer, både hvad angår implementering af bæredygtighedsrisici og arbejdet med at imødegå disse" (AkademikerPensions svar på WWF-spørgeskemaet 2021). Pensionselskabet er godt på vej med implementering af forordningen. WWF anerkender AkademikerPension for en nuanceret og tydelig kommunikation om klima i en ligefrem og ærlig tone. Blandt andet kommunikerer det, at man ikke er fejlfri, ikke er i mål endnu, og at der stadig ligger meget arbejde forude. Samtidig har AkademikerPension en særligt aktiv dialog med medlemmer om klima og bæredygtighed, ligesom pensionselskabet spiller en proaktiv rolle i samfundsdebatten på klimaområdet såvel som i finanssektoren.

# AP PENSION



Medlemmer/kunder: cirka 416.000  
Aktiver (AUM): cirka 168 mia. kroner (pr. 25/5/2021)

11 POINT ↔ 0

## Status:

AP Pension er godt på vej og ligger fortsat i midterfeltet med 11 point. Særligt positivt har AP Pension forpligtet sig på CO<sub>2</sub>e-neutralitet senest i 2050. WWF afventer stadig vedtagelse af konkrete CO<sub>2</sub>e-reduktionsmål. AP Pension skal ligeledes roses for en klimaansvarlig kobling mellem aktivt ejerskab og fossilt frasalg. AP Pension har beklageligt fortsat en høj bagatelgrænse, der tillader investeringer i virksomheder med betydelige aktiviteter i kul og olie fra tjæresand. AP Pension anerkendes desuden for en høj grad af transparens på klimaområdet.

## Anbefalinger:

- Følg WWF's kriterier for troværdige net-zero-forpligtelser (se s. 41).
- Vedtag et robust CO<sub>2</sub>e-reduktionsmål, der skal sikre reelle reduktioner på kort sigt.
- Udvid reduktionsindsatserne til at omfatte alle aktivklasser på systematisk vis.
- Supplér målet for grønne, klimarelaterede investeringer med en robust delmålsstrategi i overensstemmelse med minimum 15 procent i 2025.
- Udvid det aktive ejerskab til på systematisk vis at omfatte alle sektorer med substantielt klimaaftryk med tydelig deadline for krav om Paris-kompatibilitet.
- Reducér bagatelgrænsen for kul og olie fra tjæresand til nultolerance eller fem procent.
- Udvid eksklusions- og frasalgspolitikken til at adressere alle klimabelastende sektorer (ikke kun energi) på tværs af aktivklasser (for eksempel gennem et "worst in class"-eksklusionskriterie for virksomheder i sektorer eksponeret over for betydelige afskovningsrisici).
- Integrér hensyn til biodiversitet og økosystemer centralt i arbejdet med klima.

## AP PENSION

### Integration af Parisaftalens 1,5° C-mål

2 POINT ↔ 0

AP Pension tildeles igen i år to point i kategori 1. I september 2021 har AP Pension forpligtet sig på, at deres investeringer skal være CO<sub>2</sub>e-neutrale senest i 2050 gennem tilslutning til PAII, hvilket er i overensstemmelse med 1,5 °C-målet. 1,5 °C-målet fremgår dog ikke tydeligt af AP Pensions hjemmeside. AP Pension er i proces i forhold til at fastsætte et CO<sub>2</sub>e-reduktionsmål i regi af PAII, hvilket WWF afventer. Pensionselskabet opgør CO<sub>2</sub>e-aftryk for børsnoterede aktier, obligationer og ejendomme ud fra TCFD's anbefalinger, ligesom landbrug også inkluderes i analysen. AP Pension foretager årligt en temperatur-scenarieanalyse af deres positioner i børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer, hvor man ud fra klimascenarier udarbejdet af IEA samt Sectoral Decarbonization Approach-metodik udviklet af SBT-FI har analyseret investeringernes overensstemmelse med 1,5 °C-målet. Alt i alt anerkender WWF den positive udvikling og anbefaler samtidig, at der vedtages robuste, klimaansvarlige CO<sub>2</sub>e-reduktionsmål, der leder til betydelige reduktioner også på kort sigt. Ligeledes bør reduktions-indsatserne udvides til på systematisk vis at omfatte alle aktivklasser. Det anbefales, at AP Pension følger WWF's kriterier for troværdige net-zero-forpligtelser (se s. 41).

### Målsætninger for grønne, klimarelaterede investeringer

2 POINT ↔ 0

AP Pension fastholder to point i kategorien for et kvantitativt mål om at øge andelen af grønne, klimarelaterede investeringer til 20 procent i 2030 med et delmål på 10 procent i 2023. WWF ser positivt på målet, der er blandt de mest ambitiøse i sektoren. Beklageligvis lever målet ikke tilstrækkeligt op til WWF's anbefaling om at vedtage og eksekvere en robust delmålsstrategi, der skal sikre handling på kort sigt ud fra en lineær progressionssti, hvilket er afgørende for at få tre point i kategorien. WWF anbefaler en opjustering af delmålsambitionerne for eksempel 2023 eller 2025 svarende til minimum 15 procent i 2025.

### Konkrete klimarelaterede investeringer

2 POINT ↔ 0

AP Pension tildeles to point i kategorien for deres konkrete klimarelaterede investeringer. Baseret på egne opgørelser oplyser AP Pension, at 11,01 procent af deres samlede investeringsformue er investeret grønt pr. 25/5/2021. AP Pension oplyser, at deres grønne investeringer er øget markant fra DKK 6,3 mia. medio 2020 til DKK 18,51 mia. medio 2021. Selvom dette er over WWF's benchmark (11 procent investeret grønt i 2021), der burde udløse tre point, så har WWF truffet en principiel beslutning ud fra et forsigtighedsprincip om ikke at give tre point i kategorien, fordi der benyttes flere forskellige opgørelsesmetoder og datagrundlag i pensionssektoren, og at det derfor endnu ikke er meningsfuldt at sammenligne tallet på tværs af sektoren. Derfor kvitteres der blot med to point, men WWF anerkender AP Pension for en markant forøgelse af deres konkrete, klimarelaterede investeringer. AP Pension fremhæver konkrete investeringer i vedvarende energiinfrastruktur gennem Copenhagen Infrastructure Partners såvel som direkte udlån til vindmølleparker. Siden sidste undersøgelse (2020) er AP Pensions klimarelaterede investeringer forøget og forventes at stige yderligere i 2022.

## AP PENSION

### Klimarelateret aktivt ejerskab

2 POINT ↔ 0

AP Pension tildeles to point i kategorien for udøvelse af transparent og progressivt aktivt ejerskab på klimaområdet. AP Pensions klimarelaterede aktive ejerskab varetages både af pensionselskabet selv via ISS Voting Services samt i regi af internationale investorsamarbejder som CA100+, IIGCC og PRI. På deres hjemmeside offentliggør AP Pension alle stemmeafgivelser foretaget på virksomhedens generalforsamlinger. Ligeledes offentliggøres en liste med detaljeret overblik over hvilke virksomheder, pensionselskabet er i dialog med, med indblik i årsag og målsætninger for de respektive dialoger. AP Pension kobler tydeligt det klimarelaterede aktive ejerskab med frasalg som konsekvens af utilstrækkelig klimahandling, hvilket er i overensstemmelse med WWF's position. Konkret har AP Pension vedtaget, at hvis fossile selskaber ved udgangen af år 2022 ikke har udarbejdet tilstrækkelige klimastrategier eller ambitioner om at omstille sig og handle i overensstemmelse med Parisaftalen, vil det lede til frasalg og sætte selskaberne på eksklusionslisten. Det oplyses, at der vil blive foretaget en detaljeret gennemgang og vurdering af virksomhedernes klimahandling gennem CA100+'s nye Net-Zero Company Benchmark, herunder med vurdering af virksomhederne på baggrund af deres lobbyvirksomhed. Dette er positivt. AP Pension har endnu ikke stillet tydelige krav i det aktive ejerskab til virksomheder om "ingen udvidelse af aktiviteter i olie og gas", men oplyser, at det er "noget man gerne vil se på at udarbejde, da det er et vigtigt område" (kommentar fra AP Pension som opfølgning på besvarelse af WWF-spørgeskemaet 2021). Dette er en central anbefaling i IEAs "net-zero by 2050"-rapport fra maj 2021, der tilsiger, at udvidelse af disse fossile aktiviteter ikke er kompatibel med Parisaftalens målsætninger. AP Pension fremhæver, at man stemmer ud fra en "sustainability voting policy", og at alle aktionærforslag evalueres på grundlag af politikkenes rammer. Som udgangspunkt stemmer AP Pension for forslag, der kræver CO2e-reduktioner, og i praksis har pensionselskabet stemt for alle klimaforslag fremført i regi af CA100+. AP Pension oplyser, at afskovning adresseres som led i det klimarelaterede aktive ejerskab, blandt andet gennem dialog med Bunge Limited, efter selskabet blev knyttet til skovrydning i Brasilien og Bolivia. AP Pension vurderer selv, at deres klimarelaterede aktive ejerskab "i mellem grad" har været effektivt. Alt i alt anerkendes AP Pension for en transparent tilgang til klimarelateret aktivt ejerskab, ligesom WWF bemærker flere gode taktik i både politik og praksis, herunder den tydelige kobling mellem aktivt ejerskab og frasalg, hvilket kvitteres med to point. WWF anbefaler, at retningslinjerne for det aktive ejerskab opdateres til at være i overensstemmelse med IEA's anbefalinger. WWF anbefaler, at det aktive ejerskab udvides til alle sektorer med et betydeligt klimaaftryk, også for investeringer, der ikke omfattes af CA100+-initiativet. I den sammenhæng anbefales det, at AP Pension offentliggør en klimaansvarlig position på afskovning, der integreres i det aktive ejerskab med klare krav om for eksempel afskovningsfrie varekæder. Det er væsentligt, at klimapåvirkning fra scope-3-aktiviteter i stigende grad adresseres gennem det aktive ejerskab. WWF anbefaler, at der foretages en systematisk dokumentation af omfanget og effekterne af det klimarelaterede aktive ejerskab.



## AP PENSION

### Eksklusions- og frasalgs politik for fossile og klimaskadelige investeringer

1 POINT ↔ 0

AP Pension kvitteres igen i år med et point for en eksklusions- og frasalgs politik for kul og olie fra tjæresand. Konkret har AP Pension vedtaget en investeringspolitik, hvor investeringer frasælges, "hvor en andel på 30 pct. eller mere af omsætningen er relateret til udvinding af termisk kul eller tjæresand" (AP Pensions svar på WWF-spørgeskemaet 2021). Bagatelgrænsen for omsætning relateret til kul er skærpet til 5 procent, såfremt virksomheden har "planer om at udvide deres kulaktiviteter signifikant" (baseret på data fra Coal Exit) (ibid). WWF anbefaler, at bagatelgrænsen skærpes til nultolerance eller 5 procent for alle kul-relaterede investeringer. AP Pension vil efter år 2022, når CA100+-initiativet er afsluttet, revurdere deres investeringer i alle fossile virksomheder og "frasælge i tilfælde af, at et selskab ikke har udviklet en tilstrækkelig klimastrategi eller offentliggjort ambitioner om at handle i overensstemmelse med målsætningerne i Parisaftalen" (ibid). Fra 2023 vil pensionselskabet ikke foretage nye investeringer i virksomheder, som ikke opfylder disse krav. Dette vil vurderes ud fra CA100+'s nye Net-Zero Company Benchmark, hvilket er positivt. WWF pointerer, at AP Pension er tæt på to point i kategorien, men mangler at skærpe bagatelgrænsen for kul og olie fra tjæresand. WWF anbefaler, at AP Pension udvider eksklusions- og frasalgs politikken til at adressere alle klimabelastende sektorer (ikke kun energi), gældende for den samlede investeringsformue på tværs af aktivklasser. For eksempel anbefales det, at pensionselskabet som minimum vedtager og praktiserer et "worst in class"-eksklusionskriterie for virksomheder i sektorer eksponeret over for betydelige afskovningsrisici.

### Transparens og kommunikation

2 POINT ↔ 0

AP Pension tildeles to point for en høj grad af transparens på klimaområdet. Arbejdet med klima fremgår tydeligt af AP Pensions hjemmeside med en selvstændig, detaljeret sektion om ansvarlige investeringer. Denne sektion fremhæves dog ikke på startsiden. Fokus på klima fremgår tydeligt af både CSR-rapport og klimarapport (TCFD-rapport) samt af årsrapport. AP Pensions aktive ejerskab er baseret på en transparent tilgang med systematisk offentliggørelse af stemmeafgivelse og dialogoverblik. Desuden offentliggør pensionselskabet en eksklusionsliste, hvoraf det fremgår, at 112 eksklusioner er foretaget på grund af "klimarelaterede forhold". AP Pension er officiel underskriver og støtte af TCFD (siden februar 2019) og har i høj grad implementeret anbefalingerne. Pensionselskabet offentliggør en årlig status på niveauet for aktieporteføljens efterlevelse af Parisaftalens 1,5 °C-mål, mens en oversigt over pensionselskabets investeringer i verdens store, klimabelastende selskaber offentliggøres. Pensionselskabet er positivt indstillet over for EU's disclosure-forordning og har nedsat en projektgruppe bestående af forskellige forretningsområder i AP Pension, der skal arbejde med blandt andet juridisk fortolkning såvel som den konkrete implementering af lovgivningen. AP Pension er godt på vej med implementering af forordningen.

# ATP

atp=

Medlemmer/kunder: cirka 5.355.000

Aktiver (AUM): cirka 906 mia. kroner (pr. 25/5/2021)

10 POINT ↑ 1

## Status:

ATP er godt på vej og ligger fortsat i midterfeltet efter en fremgang på ét point. Særligt positivt har ATP forpligtet sig på CO<sub>2</sub>e-neutralitet senest i 2050, vedtaget CO<sub>2</sub>e-reduktionsmål for 2030 samt offentliggjort en ambition om at have DKK 200 mia. investeret grønt i 2030. ATP har fortsat ikke en reel eksklusions- og frasalgs politik relateret til klima.

## Anbefalinger:

- Følg WWF's kriterier for troværdige net-zero-forpligtelser (se s. 41).
- Vedtag et robust CO<sub>2</sub>e-reduktionsmål for 2025/2030, der skal sikre reduktioner på kort sigt.
- Udvid reduktionsindsatserne til at omfatte alle aktivklasser på systematisk vis.
- Bliv medlem af NZ-AOA og/eller PAII for at understøtte ambitionen om CO<sub>2</sub>e-neutralitet senest i 2050.
- Forbind det aktive ejerskab med frasalg som konsekvens af utilstrækkelig klimahandling. Sæt en tydelig deadline for krav om Paris-kompatibilitet.
- Vedtag en eksklusions- og frasalgs politik for kul og olie fra tjæresand med lav bagatelgrænse (nultolerance eller 5 procent).
- Integrér hensyn til biodiversitet og økosystemer centralt i arbejdet med klima.

# ATP

## Integration af Parisaftalens 1,5° C-mål

3 POINT ↑ 1

ATP går frem i kategorien og kvitteres med tre point. ATP fremhæver, at pensionselskabet med sin særlige rolle i det danske samfund ønsker at "støtte Danmarks høje ambitionsniveau på klimaområdet og dermed bidrage til, at Danmark og verden i helhed når Parisaftalens mål" (ATP's svar på WWF-spørgeskemaet 2021). ATP refererer dog ikke entydigt til Parisaftalens 1,5 °C-mål, hvilket ellers er regeringens officielle linje. ATP har forpligtet sig med en ambition om, at deres investeringer skal være CO<sub>2</sub>e-neutrale senest i 2050, dog uden tilslutning til NZ-AOA eller PAII. I denne sammenhæng har pensionselskabet vedtaget et mål om at reducere CO<sub>2</sub>e-udledningen fra børsnoterede aktier, virksomhedsobligationer og ejendomme med 70 procent i 2030 sammenlignet med udledningen i 2018. Dette er meget positivt. WWF anerkender desuden, at ATP med udgangspunkt i TCFD's anbefalinger opgør CO<sub>2</sub>e-aftrykket for den likvide portefølje samt for de illikvide aktiver, hvor der er data tilgængelige. ATP understreger, at man målrettet arbejder på at skaffe mere data. Det er ligeledes positivt, at der foretages årlige temperaturscenarieanalyser (PACTA) af den globale aktieportefølje og virksomhedsobligationer. WWF anbefaler, at ATP tilslutter sig NZ-AOA og/eller PAII for at understøtte ambitionen om CO<sub>2</sub>e-neutralitet senest i 2050. Desuden anbefales vedtagelse af et supplerende, kortsigtet CO<sub>2</sub>e-reduktionsmål for 2025, der skal sikre betydelige CO<sub>2</sub>e-reduktioner på kort sigt. Ligeledes bør reduktionsindsatserne udvides til på systematisk vis at omfatte alle aktivklasser. WWF anbefaler, at ATP følger kriterierne for troværdige net-zero-forpligtelser (se s. 41).

## Målsætninger for grønne, klimarelaterede investeringer

2 POINT ↑ 1

ATP går frem i kategorien og tildeles nu to point for at have fastsat og offentliggjort et kvantitativt mål om at have DKK 200 mia. investeret grønt i 2030. Desuden har pensionselskabet vedtaget et supplerende delmål på DKK 100 mia. i 2025. WWF ser positivt på ATP's mål, der i kroner og ører er det største i pensionssektoren. WWF påpeger dog, at målet på DKK 200 mia. forventes at udgøre under 20 procent af ATP's samlede investeringsformue i 2030, ligesom delmålet på DKK 100 mia. i 2025 vil udgøre under 15 procent af ATP's investeringsformue i 2025, hvorfor ATP ikke tildeles tre point i kategorien.

## Konkrete klimarelaterede investeringer

2 POINT ↔ 0

ATP tildeles igen i år to point i kategorien for deres konkrete, klimarelaterede investeringer. ATP oplyser, at man vil offentliggøre andelen af grønne investeringer i forbindelse med årsregnskabet. Tidligere har ATP ikke ønsket at opgøre andelen af grønne investeringer og begrundede dette med, at EU-taksonomien og data ikke var på plads. Det vurderes dog, at andelen af grønne investeringer udgør mere end fem procent af den samlede investeringsformue. Konkret fremhæves blandt andet investeringer i grønne obligationer, Copenhagen Infrastructure Partners, Vestas, Ørsted og svenske bilbatteri-producent Northvolt. Siden sidste undersøgelse (2020) er ATP's klimarelaterede investeringer steget, ligesom ATP "forventer en ganske betydelig stigning fremover" (ATP's svar på WWF-spørgeskemaet 2021).

# ATP

## Klimarelateret aktivt ejerskab

1 POINT ↓ -1

ATP tildeles ét point for udøvelse af transparent aktivt ejerskab på klimaområdet. ATP's klimarelaterede aktive ejerskab varetages primært af pensionselskabet selv samt i regi af internationale investorsamarbejder som CA100+, IIGCC og PRI. På deres hjemmeside offentliggør ATP alle stemmeafgivelser foretaget på virksomheders generalforsamlinger. Ligeledes offentliggøres overblik over hvilke virksomheder, pensionselskabet er i dialog med. ATP varetager selv alle virksomhedsdialoger. ATP kobler ikke det klimarelaterede aktive ejerskab med frasalg som konsekvens af utilstrækkelig klimahandling. Dog benytter ATP frasalg som eskalerings-værktøj og har for eksempel "frasolgt forsyningsselskaber, som ikke havde en overbevisende transitionsplan for at ændre sit energimiks inden 2030" (ATP's svar på WWF-spørgeskemaet 2021). ATP oplyser, at man ikke vil stille tydelige krav i det aktive ejerskab til virksomheder om "ingen udvidelse af aktiviteter i olie og gas", hvilket ellers er en central anbefaling i IEAs "net-zero by 2050"-rapport fra maj 2021, der tilsiger, at udvidelse af disse fossile aktiviteter ikke er kompatibelt med Parisaftalens målsætninger. ATP pointerer dog, at pensionselskabet har "meget begrænsede beholdninger i olie og gas" (ibid), hvor de har stemmeret, og at ATP vil skele til, hvad aktører som IPPC og IEA anbefaler, når en holdning til et eventuelt beslutningsforslag skal fastlægges. ATP oplyser desuden, at man som udgangspunkt er "sympatisk indstillet" over for forslag stillet i regi af CA100+ (ibid). ATP vurderer selv, at deres klimarelaterede aktive ejerskab "i mellem grad" har været effektivt. WWF anbefaler, at ATP styrker koblingen mellem klimarelateret aktivt ejerskab og frasalg ved at stille tydelige krav om dokumenterbar, rettidig, grøn omstilling til alle fossile og særligt klimaskadelige virksomheder inden for en konkret tidshorisont (ultimo 2022 for CA100+-fokusvirksomheder) og med frasalg som konsekvens af manglende grøn omstilling. Desuden bør retningslinjerne for det aktive ejerskab opdateres til at være i overensstemmelse med IEAs anbefalinger, og WWF anbefaler desuden, at ATP udvider det aktive ejerskab til alle sektorer med et betydeligt klimaaftryk, herunder med fastsættelse af en tydelig deadline for krav om Paris-kompatibilitet. Afslutningsvist bør der foretages en systematisk dokumentation af omfanget og effekterne af det klimarelaterede aktive ejerskab.

## Eksklusions- og frasalgs politik for fossile og klimaskadelige investeringer

0 POINT ↔ 0

Igen i år får ATP nul point i kategorien for fossilt frasalg, da pensionselskabet endnu ikke har vedtaget en reel eksklusions- og frasalgs politik relateret til klima. Det skal nævnes, at ATP har gennemført en analyse og rangering af CO<sub>2</sub>e-intensitet for olie- og gasselskaber samt forsyningsselskaber, hvilket har ført til en række konkrete frasalg. Desuden har ATP "lavet et stop for olie, gas og kul i eksterne illikvide fonde" (ATP's svar på WWF-spørgeskemaet 2021) og understreger, at dette er væsentligt i forhold til at sikre effekten af aktivt ejerskab over for børsnoterede energivirksomheder med aktiviteter i olie og gas. ATP påpeger, at når fossile energivirksomheder frasælger oliefelter, "ender de typisk i det private marked e.g. kapitalfonde", og at ATP derfor "er med til at sikre, at vi ikke får oliefelter ind af bagvejen" (ibid). Dette ser WWF positivt på og anbefaler, at resten af pensionssektoren følger trop. WWF anbefaler fortsat, at ATP vedtager og eksekverer en frasalgsstrategi, der omfatter alle fossile energiinvesteringer og andre klimaskadelige investeringer. Denne bør indeholde konsekvent frasalg af særligt klimaskadelige investeringer (blandt andet kul) med skærpede bagatelgrænser (for eksempel nultolerance eller fem procent af omsætningen relateret til kul), mens

# ATP

---

de resterende klimaskadelige investeringer bør adresseres gennem en integreret tilgang til aktivt ejerskab, hvor manglende rettidig grøn omstilling på linje med Parisaftalen fører til frasalg. Strategien bør omfatte alle aktivklasser, ikke kun illikvide fonde. Desuden anbefaler WWF, at ATP udvider eksklusions- og frasalgspolitikken til at adressere alle klimabelastende sektorer (ikke kun energi), gældende for den samlede investeringsformue på tværs af aktivklasser. For eksempel anbefales det, at pensionselskabet som minimum vedtager og praktiserer et "worst in class"-eksklusionskriterie for virksomheder i sektorer eksponeret over for betydelige afskovningsrisici.

## Transparens og kommunikation

2 POINT ↔ 0

ATP kvitteres med to point for en høj grad af transparens på klimaområdet. ATP's arbejde med klima fremgår af hjemmesiden med sektionen om ansvarlige investeringe". Denne fremgår dog ikke af startsiden. Klimaarbejdet fremhæves blandt andet i rapporter om ESG og aktivt ejerskab. ATP udøver aktivt ejerskab med en rimelig grad af transparens, herunder offentliggør pensionselskabet alle stemmeafgivelser foretaget på virksomheders generalforsamlinger suppleret af et overblik over hvilke virksomheder, pensionselskabet er i dialog med. ATP offentliggør en eksklusionsliste, men har som det eneste af de 15 undersøgte pensionselskaber endnu ikke foretaget eksklusioner på baggrund af klimahensyn. ATP er officiel underskriver og støtte af TCFD (siden oktober 2017) og har i høj grad implementeret anbefalingerne, der udgør den overordnede ramme for ATP's forståelse af og arbejde med klima-relaterede risici. Pensionselskabet har ikke forpligtet sig på at måle og afrapportere fremgang i forhold til efterlevelse af 1.5 °C-målet på mindst årlig basis. Hvad angår EU's disclosure-forordning, er ATP godt på vej med implementering.

# DANICA PENSION



Medlemmer/kunder: cirka 800.000  
Aktiver (AUM): cirka 466 mia. kroner (pr. 25/5/2021)

11 POINT ↔ 0

## Status:

Danica Pension fastholder 11 point og ligger fortsat i midterfeltet. WWF anerkender særligt, at Danica Pension har forpligtet sig på CO<sub>2</sub>e-neutralitet senest i 2050, vedtaget et CO<sub>2</sub>e-reduktionsmål for 2025 og fastlagt en eksklusions- og frasalgs politik for virksomheder med aktiviteter i kul og olie fra tjæresand.

## Anbefalinger:

- Følg WWF's kriterier for troværdige net-zero-forpligtelser (se s. 41).
- Udvid reduktionsindsatserne til at omfatte alle aktivklasser på systematisk vis.
- Opjustér målet for andelen af grønne, klimarelaterede investeringer yderligere til minimum 20 procent i 2030.
- Forbind det aktive ejerskab med frasalg som konsekvens af utilstrækkelig klimahandling.
- Udvid det aktive ejerskab til på systematisk vis at omfatte alle sektorer med substantielt klimaaftryk med tydelig deadline for krav om Paris-kompatibilitet.
- Udvid eksklusions- og frasalgs politikken til at adressere alle klimabelastende sektorer (ikke kun energi) på tværs af aktivklasser (for eksempel gennem et "worst in class"-eksklusionskriterie for virksomheder i sektorer eksponeret over for betydelige afskovningsrisici).
- Integrér hensyn til biodiversitet og økosystemer centralt i arbejdet med klima.

## DANICA PENSION

### Integration af Parisaftalens 1,5° C-mål

3 POINT ↔ 0

Danica Pension fastholder det tredje point i kategori 1. Danica Pension har en tydelig reference til Parisaftalens 1,5 °C-mål i deres investeringspolitik og har tilsluttet sig NZ-AOA, hvorfor de har forpligtet sig på, at deres investeringer skal være CO2e-neutrale senest i 2050. I denne sammenhæng har Danica Pension vedtaget et CO2e-reduktionsmål på -15 procent til -35 procent i 2025 i forhold til niveauet i 2019 for aktier og virksomhedsobligationer i fem nøglesektorer (energi, forsyning, transport, cement og stål). Dette er meget positivt. Siden 2020 har Danica Pension offentliggjort en klimarapport med opgørelse af CO2e-aftrykket fra aktier og virksomhedsobligationer ud fra TCFD's anbefalinger, mens andre aktivklasser "ikke er medtaget indledningsvist" (Danica Pensions svar på WWF-spørgeskemaet 2021). Danica Pension foretager en årlig temperatur-scenarieanalyse af aktier og virksomhedsobligationer i overensstemmelse med Parisaftalen. WWF anerkender, at Danica Pension tydeligt tilslutter sig 1,5 °C-målet og gennem NZ-AOA forpligter sig på nettonul i 2050. Det er særligt positivt, at Danica Pension har vedtaget et robust CO2e-reduktionsmål. Det er centralt, at der leveres på dette mål på kort sigt, og at reduktions-indsatserne udvides til på systematisk vis at omfatte alle aktivklasser. Det anbefales, at Danica Pension følger WWF's kriterier for troværdige net-zero-forpligtelser (se s. 41).

### Målsætninger for grønne, klimarelaterede investeringer

2 POINT ↔ 0

Danica Pension fastholder to point i kategorien med et kvantitativt mål om at øge andelen af klimarelaterede investeringer til 15 procent i 2030 med delmål på DKK 30 mia. i 2023 og DKK 50 mia. i 2025. Danica Pension var det første pensionselskab, der vedtog et mål i denne størrelsesorden, hvilket er positivt. Ligeledes er det positivt, at Danica Pension har fastlagt en reel delmålsstrategi og er ved at implementere denne. Dog påpeger WWF, at målet på 15 procent i 2030 ikke lever op til WWF's benchmark for en klimaansvarlig målsætning (20 procent i 2030) og dermed ikke er tilstrækkeligt ambitiøst til at afføde et tredje point i kategorien.

### Konkrete klimarelaterede investeringer

2 POINT ↔ 0

Danica Pension tildeles igen i år to point i kategorien for deres konkrete klimarelaterede investeringer. Baseret på egne opgørelser oplyser Danica Pension, at cirka DKK 32,9 mia., svarende til godt 7 procent af den samlede investeringsformue, er investeret grønt pr. 25/5/2021. Konkret fremhæves blandt andet investeringer i Vestas Wind Systems, grønne obligationer udstedt af den hollandske og irske stat, såvel som en direkte investering i den svenske bilbatteri-producent Northvolt. Siden sidste undersøgelse (2020) er Danica Pensions klimarelaterede investeringer steget og forventes at stige yderligere i 2022.

## DANICA PENSION

### Klimarelateret aktivt ejerskab

1 POINT ↓ -1

Danica Pension tildeles ét point i kategorien for udøvelse af transparent aktivt ejerskab på klimaområdet. Danica Pensions klimarelaterede aktive ejerskab varetages både af pensionselskabet selv via ISS Voting Services (egen stemmeretningslinje) samt i regi af internationale investorsamarbejder som CA100+. På deres hjemmeside offentliggør Danica Pension alle stemmeafgivelser foretaget på virksomheders generalforsamlinger. Information om virksomhedsdialoger offentliggøres, men dog kun på generelt plan og ikke på selskabsniveau. Danica Pension offentliggør en halvårlig rapport med informationer om det aktive ejerskab. Danica Pension kobler delvist det klimarelaterede aktive ejerskab med frasalg som konsekvens af utilstrækkelig klimahandling. Konkret har pensionselskabet etableret en overvågningsliste, hvor virksomhedsdialogen intensiveres gennem dialog med investeringsteamet, afstemning og/eller investoralliancer som CA100+. Hvis der ikke ses fremdrift, "kan konsekvensen blive eksklusion" (Danica Pensions svar på WWF-spørgeskemaet 2021). Af konkrete eksempler på frasalg i denne sammenhæng fremhæver Danica Pension, at man bl.a. har valgt at frasælge det canadiske infrastrukturselskab TC Energy Corporation, som ved etablering af en ny, stor olierørledning, Keystone XL, vil forbinde det canadiske tjæresandsområde med USA. Det vil lede til en markant produktionsforøgelse af olie fra tjæresand og derfor være i strid med Parisaftalens klimamål. Danica Pension oplyser, at man gennem det aktive ejerskab vil forsøge at skubbe selskabernes klimastrategier, så de stemmer overens med IEA's anbefalinger. Pensionselskabet har dog ikke vedtaget en tydelig politik/position, hvormed der stilles krav til virksomheder om "ingen udvidelse af aktiviteter i olie og gas". Det bemærkes, at det ellers er en central anbefaling i IEA's "net-zero by 2050"-rapport fra maj 2021. Danica Pension oplyser, at man fremadrettet vil stemme i overensstemmelse med IEA's anbefalinger. Konkret stemte Danica Pension for klimahandlingsplaner på generalforsamlinger hos både Shell og Total, der indebærer udvidelse af virksomhedernes fossile aktiviteter, hvilket er kritisabelt. Danica Pension oplyser, at deres stemmepolitik har fokus på, at virksomheder skal sætte ambitiøse mål, der flugter med Parisaftalen, "og har de eksempelvis ikke sat ambitiøse reduktionsmål for Scope 1,2 og 3 vil vi stemme imod forslaget" (ibid). Danica Pension fremhæver, at man altid vil stemme på klimaforslag fremført i regi af CA100+ og i praksis har stemt for alle CA100+-forslag. Danica Pension vurderer selv, at deres klimarelaterede aktive ejerskab generelt set har været effektivt "i høj grad". Danica Pension oplyser, at "biodiversitet, afskovning og hav" (ibid) alle er emner, der er skrevet ind deres retningslinjer for afstemning og således indgår som del af det klimarelaterede aktive ejerskab. Dette er positivt. WWF anbefaler, at koblingen mellem det aktive ejerskab og frasalg skærpes yderligere ved på systematisk vis at stille tydelige krav om dokumenterbar, rettidig grøn omstilling til alle fossile og særligt klimaskadelige virksomheder inden for en konkret tidshorisont (ultimo 2022 for CA100+-fokusvirksomheder) og med frasalg som konsekvens af manglende grøn omstilling i virksomhederne. Desuden bør Danica Pensions stemmeretningslinjer opdateres til at være i overensstemmelse med IEA's anbefalinger. WWF anbefaler ligeledes, at det aktive ejerskab udvides til at omfatte alle sektorer eksponeret over for betydeligt klimaaftryk, herunder med fastsættelse af en tydelig deadline for krav om Paris-kompatibilitet. Afslutningsvist bør der foretages en systematisk dokumentation af omfanget og effekterne af det klimarelaterede aktive ejerskab.



## DANICA PENSION

### Eksklusions- og frasalgs politik for fossile og klimaskadelige investeringer

1 POINT ↑ 1

Danica Pension går frem og kvitteres i år med ét point for en eksklusions- og frasalgs politik for kul og olie fra tjæresand. Danica Pension har vedtaget en politik, hvor investeringer i virksomheder frasælges, hvis fem procent eller mere af omsætningen stammer fra aktiviteter relateret til termisk kul eller olie fra tjæresand, da disse “ikke har en klimavenlig og bæredygtig forretningsmodel” (Danica Pensions svar på WWF-spørgeskemaet 2021). Dette er i overensstemmelse med WWF’s anbefalede bagatelgrænse. Danica Pension gør brug af frasalg som eskalerings-værktøj i det aktive ejerskab ud fra “normbaserede restriktioner på baggrund af klimaadfærd, lobbyisme og påvirkning af biodiversitet” (ibid). Dette er positivt, men WWF vurderer, at Danica Pension fortsat ikke har en tilstrækkelig systematisk tilgang på området, der omfatter alle investeringer i fossil energi med en tydelig tidshorisont for Paris-kompatibilitet. WWF anbefaler, at Danica Pension omfatter olie og gas i eksklusions- og frasalgs politikken, samt at politikken udvides til at adressere alle klimabelastende sektorer (ikke kun energi), gældende for den samlede investeringsformue på tværs af aktivklasser. For eksempel anbefales det, at pensionselskabet som minimum vedtager og praktiserer et “worst in class”-eksklusionskriterie for virksomheder i sektorer eksponeret over for betydelige afskovningsrisici.

### Transparens og kommunikation

2 POINT ↔ 0

Danica Pension tildeles to point for en høj grad af transparens på klimaområdet. Arbejdet med klima fremgår tydeligt af Danica Pensions hjemmeside med en selvstændig, detaljeret sektion om “samfundsansvar”, der fremhæves på startside. Der er også et fokus på klima i bl.a. pensionselskabets årsrapport. Danica Pension udøver aktivt ejerskab på transparent vis med systematisk offentliggørelse af stemmeafgivelse og dialogoverblik, ligesom pensionselskabet offentliggør en eksklusionsliste, hvoraf det fremgår, at eksklusioner er foretaget på baggrund af klimahensyn – specifikt på grund af aktiviteter i kul, olie fra tjæresand, fossile brændsler og/eller med negativ påvirkning af klima og biodiversitet. Danica Pension er (i kraft af Danske Bank) officiel underskriver og støtte af TCFD (siden september 2018) og har i høj grad implementeret anbefalingerne. Pensionselskabet har forpligtet sig på årligt at afrapportere CO<sub>2</sub>e-udledningen fra deres aktie- og kreditportefølje. Desuden offentliggøres en oversigt over Danica Pensions investeringer i verdens store, klimabelastende virksomheder (CA100+). Danica Pension ser positivt på EU’s disclosure-forordning og er godt på vej med implementering af forordningen.

# INDUSTRIENS PENSION



Medlemmer/kunder: cirka 414.000  
Aktiver (AUM): cirka 211 mia. kroner (pr. 25/5/2021)

9 POINT ↓ 1

## Status:

Industriens Pension er på vej og placeret i midterfeltet, men går ét point tilbage, blandt andet som resultat af en skærpet metode, der afspejler, at WWF stiller højere krav til pensionssektoren. Særligt positivt fører Industriens Pension aktivt ejerskab på progressiv vis og har stemt i overensstemmelse med IEA's anbefalinger på Shells og Totals generalforsamlinger. WWF påpeger, at der er et stykke vej igen, hvad angår blandt andet forpligtelse på CO<sub>2</sub>e-neutralitet senest i 2050, CO<sub>2</sub>e-reduktionsmål og mål for grønne, klimarelaterede investeringer.

## Anbefalinger:

- Vedtag en forpligtelse på CO<sub>2</sub>e-neutralitet senest i 2050 med tilslutning til for eksempel NZ-AOA eller PAII. Følg herefter WWF's kriterier for troværdige net-zero-forpligtelser (se s. 41).
- Vedtag et robust CO<sub>2</sub>e-reduktionsmål, der skal sikre reelle reduktioner på kort sigt.
- Udvid reduktionsindsatserne til at omfatte alle aktivklasser på systematisk vis.
- Vedtag en klimaansvarlig, kvantitativ målsætning om at øge andelen af grønne, klimarelaterede investeringer – WWF anbefaler minimum 20 procent i 2030 suppleret af en robust delmålsstrategi.
- Styrk koblingen mellem det aktive ejerskab med frasalg som konsekvens af utilstrækkelig klimahandling.
- Udvid det aktive ejerskab til på systematisk vis at omfatte alle sektorer med substantielt klimaaftryk med tydelig deadline for krav om Paris-kompatibilitet.
- Udvid eksklusions- og frasalgspolitikken til at adressere alle klimabelastende sektorer (ikke kun energi) på tværs af aktivklasser (for eksempel gennem et "worst in class"-eksklusionskriterie for virksomheder i sektorer eksponeret over for betydelige afskovningsrisici).
- Integrér hensyn til biodiversitet og økosystemer centralt i arbejdet med klima.

## INDUSTRIENS PENSION

### Integration af Parisaftalens 1,5° C-mål

1 POINT ↓ -1

Industriens Pension tildeles ét point i kategorien, eftersom pensionselskabet fortsat ikke har forpligtet sig på CO<sub>2</sub>e-neutralitet senest i 2050, hvilket er en forudsætning for at få to point i kategorien. Pensionselskabet oplyser dog i spørgeskemabesvarelsen, at en "Net-Zero forpligtelse" forventes i 2022, for nu har Industriens Pension "fokus på at integrere miljø- og klimahensyn i investeringsprocessen blandt andet med henblik på at overholde målsætningerne i Parisaftalen af 2015" (Industriens Pensions svar på WWF-spørgeskemaet 2021). Beklageligt referer pensionselskabet ikke entydigt til Parisaftalens 1,5 °C-mål – modsat flertallet af de danske pensionselskaber. WWF anerkender, at Industriens Pension opgør CO<sub>2</sub>e-aftryk for børsnoterede aktier og obligationer ud fra TCFD's anbefalinger, samt at der foretages årlige temperatur-scenarieanalyser af den globale aktieportefølje i forhold til både 2- og 1,5 °C-scenarier. Ligeledes har Industriens Pension gennemført analyser af porteføljens eksponering over for strandede aktiver (ibid), hvilket har medført en række eksklusioner af fossile energiselskaber. WWF anbefaler, at Industriens Pension hurtigst muligt forpligter sig på CO<sub>2</sub>e-neutralitet senest i 2050 gennem initiativer som NZ-AOA og/eller PAII, ligesom dette bør lede til vedtagelse og eksekvering af robuste, klimaansvarlige CO<sub>2</sub>e-reduktionsmål, der medfører betydelige CO<sub>2</sub>e-reduktioner, også på kort sigt. Ligeledes bør reduktionsindsatserne udvides til på systematisk vis at omfatte alle aktivklasser. Det anbefales, at Industriens Pension følger WWF's kriterier for troværdige net-zero-forpligtelser (se s. 41).

### Målsætninger for grønne, klimarelaterede investeringer

1 POINT ↔ 0

Industriens Pension får ét point i kategorien for at have vedtaget et mål om at investere DKK 15 mia. fra 2022-2024 i grøn infrastruktur. Infrastrukturprogrammet har stort fokus på "vedvarende energi, særligt vind- og solenergi i både Skandinavien, resten af Europa og en lang række emerging markets" (Industriens Pensions svar på WWF-spørgeskemaet 2021). Dette er positivt, men ikke tilstrækkeligt til at få to point i kategorien, hvilket forudsætter et strategisk grønt investeringsmål, der både er markant, og som gælder for den samlede investeringsformue. WWF anbefaler, at Industriens Pension vedtager og praktiserer en klimaansvarlig kvantitativ målsætning for andelen af klimarelaterede investeringer svarende til 20 procent af den samlede investeringsformue i 2030. Målet bør suppleres af en robust delmålsstrategi, der sikrer klimahandling, også på kort sigt.

### Konkrete klimarelaterede investeringer

2 POINT ↔ 0

Industriens Pension tildeles to point i kategorien for deres konkrete klimarelaterede investeringer. Baseret på egne opgørelser oplyser Industriens Pension, at cirka 9 procent af deres samlede investeringsformue er investeret grønt pr. 25/5/2021. Blandt andet fremhæves investeringer i offshore vindmølleparkerne Butendiek og Gode Wind II i Nordsøen, solcelleparker i Danmark og Polen i samarbejde med Better Energy samt investeringer i grønne, børsnoterede virksomheder som Vestas. Siden sidste undersøgelse (2020) er pensionselskabets klimarelaterede investeringer steget og forventes at stige yderligere i 2022.

# INDUSTRIENS PENSION

## Klimarelateret aktivt ejerskab

2 POINT ↔ 0

Industriens Pension fastholder to point i kategorien for udøvelse af transparent og progressivt aktivt ejerskab på klimaområdet. Industriens Pensions klimarelaterede aktive ejerskab varetages både af pensionselskabet selv samt via "EOS at Federated Hermes" og i regi af internationale investorsamarbejder som CA100+, IIGCC og PRI. På deres hjemmeside offentliggør Industriens Pension alle stemmeafgivelser foretaget på virksomheders generalforsamlinger. Ligeledes offentliggøres en liste med overblik over hvilke virksomheder, pensionselskabet er i dialog med om miljø og klima, mens enkelte dialoger fremhæves. Industriens Pension kobler i nogen grad det klimarelaterede aktive ejerskab med frasalgs som konsekvens. Konkret stiller pensionselskabet krav om konstruktiv dialog såvel som rettidig, dokumenterbar fremgang med eksklusion som eskalerings-værktøj. Dette er positivt, men der er plads til at skærpe koblingen yderligere ved at stille tydelige krav om dokumenterbar, rettidig grøn omstilling til alle fossile og særligt klimaskadelige virksomheder inden for en konkret tidshorisont (ultimo 2022 for CA100+-fokusvirksomheder) og med frasalgs som konsekvens af manglende grøn omstilling. Industriens Pension har stemt imod uambitiøse klimaplaner på Shells og Totals generalforsamlinger i 2021 med henvisning til, at planerne – der omfatter udvidelse af aktiviteter i olie og gas – ikke er forenelige med Parisaftalen. Dette er i overensstemmelse med IEA's "net-zero by 2050"-rapport fra maj 2021 og fremstår som et tydeligt eksempel på progressivt aktivt ejerskab i praksis. Industriens Pension oplyser dog, at man ikke planlægger at integrere IEA's anbefaling på dette område i afstemningspolitikken, da man ønsker at tage stilling fra sag til sag. Industriens Pension fremhæver, at deres samarbejdspartner "EOS at Federated Hermes" har målrettede virksomhedsdialoger med krav om "deforestation-free supply chain" som del af det klimarelaterede aktive ejerskab. Dette er positivt. Industriens Pension vurderer selv, at deres klimarelaterede aktive ejerskab generelt set har været effektivt "i høj grad". WWF anbefaler, at Industriens Pension på systematisk vis kobler det aktive ejerskab med frasalgs ved at stille tydelige krav om dokumenterbar, rettidig, grøn omstilling til alle fossile og særligt klimaskadelige virksomheder inden for en konkret tidshorisont (ultimo 2022 for CA100+-fokusvirksomheder) og med frasalgs som konsekvens af manglende grøn omstilling. WWF anerkender Industriens Pension for i praksis at have stemt i overensstemmelse med IEA's anbefalinger, men anbefaler samtidig, at afstemningspolitikken opdateres og skærpes, således at der systematisk stemmes for progressive klimaforslag. WWF anbefaler desuden, at det aktive ejerskab udvides til alle sektorer med et betydeligt klimaaftryk, også for investeringer, der ikke omfattes af CA100+-initiativet. I den sammenhæng anbefales det, at Industriens Pension offentliggør en klimaansvarlig position på afskovning, der integreres i det aktive ejerskab med klare krav om for eksempel afskovningsfri varekæder. Det er væsentligt, at klimapåvirkning fra scope-3-aktiviteter i stigende grad adresseres gennem det aktive ejerskab. WWF anbefaler, at der foretages en systematisk dokumentation af omfanget og effekterne af det klimarelaterede aktive ejerskab.

## INDUSTRIENS PENSION

---

### **Eksklusions- og frasalgs politik for fossile og klimaskadelige investeringer**

1 POINT ↔ 0

Industriens Pension går frem og tildeles ét point for en eksklusions- og frasalgs politik for kul og olie fra tjæresand. Specifikt har pensionselskabet vedtaget en investeringspolitik, hvor investeringer frasælges, hvis mere end fem procent af virksomhedens omsætning er relateret til olie fra tjæresand og med nul tolerance over for kuludvinding. Industriens Pension gør brug af frasalg som eskaleringsværktøj i det aktive ejerskab, men har fortsat ikke vedtaget en frasalgs politik, der på systematisk vis omfatter investeringer i olie og gas. WWF anbefaler, at Industriens Pension omfatter olie og gas i eksklusions- og frasalgs politikken, samt at politikken udvides til at adressere alle klimabelastende sektorer (ikke kun energi), gældende for den samlede investeringsformue på tværs af aktivklasser. For eksempel anbefales det, at pensionselskabet som minimum vedtager og praktiserer et "worst in class"-eksklusionskriterie for virksomheder i sektorer eksponeret over for betydelige afskovningsrisici.

### **Transparens og kommunikation**

2 POINT ↔ 0

Industriens Pension kvitteres med to point for en høj grad af transparens på klimaområdet. Klimaarbejdet fremgår af Industriens Pensions hjemmeside i en sektion for "bæredygtighed og investeringer". Sektionen fremhæves dog ikke på startsideen. Der er ligeledes fokus på klima i samfundsansvarsrapporter og i mindre grad i årsrapporter. Industriens Pension udøver aktivt ejerskab med en høj grad af transparens med offentliggørelse af stemmeafgivelse og dialogoverblik. Ligeledes offentliggør Industriens Pension en eksklusionsliste, hvoraf det fremgår, at eksklusioner er foretaget på baggrund af klimahensyn – specifikt på grund af aktiviteter i kul og olie fra tjæresand. Modsat størstedelen af sektoren er Industriens Pension fortsat ikke officiel underskriver og støtte af TCFD, hvilket WWF anbefaler. Industriens Pension har offentliggjort en rapport, der opgør CO<sub>2</sub>e-udledningen fra deres aktie- og kreditportefølje, men har ikke forpligtet sig til på årlig basis at måle og afrapportere fremgang i forhold til efterlevelse af 1.5 °C-målet, hvilket WWF anbefaler. Desuden anbefaler WWF, at pensionselskabet offentliggør en detaljeret oversigt over deres investeringer i verdens store, klimabelastende virksomheder (for eksempel CA100+). Industriens Pension ser positivt på EU's disclosure-forordning og er godt på vej med implementering af forordningen.

# LÆGERNES PENSION



Medlemmer/kunder: cirka 48.000  
Aktiver (AUM): cirka 108 mia. kroner (pr. 25/5/2021)

9 POINT ↑ 2

## Status:

Lægernes Pension går frem med to point, ligesom flere lovende tiltag er på vej. Særligt positivt har Lægernes Pension forpligtet sig på CO2e-neutralitet senest i 2050, og nu afventes offentliggørelse af et CO2e-reduktionsmål. Desuden bør Lægernes Pension offentliggøre et klimaansvarligt, kvantitativt grønt investeringsmål, hvilket også forventes på den kommende generalforsamling (2022). WWF påpeger, at der er et stykke vej igen, hvad angår vedtagelse af en reel eksklusions- og frasalgs politik relateret til klima.

## Anbefalinger:

- Følg WWF's kriterier for troværdige net-zero-forpligtelser (se s. 41).
- Offentliggør et robust CO2e-reduktionsmål, der skal sikre reelle reduktioner på kort sigt.
- Udvid reduktionsindsatserne til at omfatte alle aktivklasser på systematisk vis.
- Vedtag en klimaansvarlig kvantitativ målsætning om at øge andelen af grønne, klimarelaterede investeringer – WWF anbefaler minimum 20 procent i 2030, suppleret af en robust delmålsstrategi.
- Forbind det aktive ejerskab med frasalg som konsekvens af utilstrækkelig klimahandling.
- Udvid det aktive ejerskab til på systematisk vis at omfatte alle sektorer med substantielt klimaaftryk med tydelig deadline for krav om Paris-kompatibilitet.
- Integrér hensyn til biodiversitet og økosystemer centralt i arbejdet med klima.

## LÆGERNES PENSION

### Integration af Parisaftalens 1,5° C-mål

2 POINT ↔ 0

Lægernes Pension kvitteres igen i år med to point i kategorien. WWF anerkender, at Lægernes Pension har forpligtet sig på, at deres investeringer skal være CO2e-neutrale senest i 2050 gennem tilslutning til både NZ-AOA og PAII. Lægernes Pension refererer tydeligt til 1,5 °C-målet på hjemmeside og i den officielle politik for bæredygtighed, hvor det blandt andet fremgår, at “investeringspolitikken indrettes så den understøtter Parisaftalens målsætning om opvarmning på 1,5° grader sammenlignet med det før-industrielle niveau, hvilket kræver balance mellem menneskabte udledninger og CO2-optag fra atmosfæren i 2050” (Lægernes Pensions svar på WWF-spørgeskemaet 2021). Dette er positivt. Lægernes Pension oplyser, at bestyrelsen senest har godkendt CO2e-reduktionsmål for henholdsvis børsnoterede aktier, virksomhedsobligationer og danske ejendomme, hvilke forventes offentliggjort i den kommende bæredygtighedsrapport forud for pensionselskabets generalforsamling d. 22. april 2022. Dette er positivt, og WWF ser frem til offentliggørelsen<sup>17</sup>. Lægernes Pension opgør CO2e-aftrykket for børsnoterede aktier med afsæt i TCFD's anbefalinger. Dog oplyser pensionselskabet, at det grundet dataudfordringer ikke har været muligt at opgøre CO2e-aftryk for de øvrige aktivklasser, men at der arbejdes på at udvide opgørelserne til henholdsvis virksomhedsobligationer og direkte ejede ejendomme. Dette bør være muligt, eftersom størstedelen af de danske pensionselskaber allerede omfatter virksomhedsobligationer og ejendomme i deres opgørelser. Alt i alt anerkender WWF den positive udvikling og anbefaler samtidig, at der vedtages og eksekveres robuste CO2e-reduktionsmål, der leder til betydelige reduktioner, også på kort sigt. Ligeledes bør reduktionsindsatserne udvides til på systematisk vis at omfatte alle aktivklasser. Desuden anbefales det, Lægernes Pension følger WWF's kriterier for troværdige net-zero-forpligtelser (se s. 41).

### Målsætninger for grønne, klimarelaterede investeringer

1 POINT ↑ 1

Lægernes Pension kvitteres med ét point i kategorien, da pensionselskabet tydeligt indikerer, at andelen af klimarelaterede investeringer ønskes forhøjet, ligesom pensionselskabet “forventer at lancere en grøn investeringsmålsætning” i forbindelse med den kommende bæredygtighedsrapport forud for pensionselskabets generalforsamling d. 22. april 2022 (Lægernes Pensions svar på WWF-spørgeskemaet 2021). Dette er positivt, og WWF ser ligeledes frem til at se det konkrete mål. På generalforsamlingen i april 2021 blev et forslag om en grøn investeringsmålsætning ellers afvist af et flertal på anbefaling af bestyrelsen. Bestyrelsen udtrykte, at den “deler forslagets intention om at øge omfanget af grønne investeringer fremadrettet, men vurderer at en evt. grøn investeringsmålsætning bør afvente implementering af EU's taksonomi for bæredygtige aktiviteter” (ibid). WWF påpeger, at ufuldkomne standarder ikke må være en undskyldning for at udskyde en klimaansvarlig investeringsstrategi, samt at Lægernes Pension opererer ud fra samme rammevilkår og usikkerheder i forhold til taksonomien som resten af sektoren, hvoraf det store flertal har vedtaget mål. WWF anbefaler, at Lægernes Pension vedtager og praktiserer en klimaansvarlig kvantitativ målsætning for andelen af grønne, klimarelaterede investeringer, svarende 20 procent af den samlede investeringsformue i 2030. Målet bør suppleres af en robust delmålsstrategi, der sikrer klimahandling, også på kort sigt.

17. Siden dataindsamling og færdiggørelse af denne rapport har Lægernes Pension kommunikeret eksternt om reduktionsmålet. Konkret lyder det, at CO2e-udledningen frem mod 2025 skal reduceres med 25 procent for børsnoterede aktier, 30 procent for virksomhedsobligationer og 55 procent for ejendomme målt i forhold til 2019. WWF afventer fortsat at se den uddybende baggrund og dokumentation for målene.

## LÆGERNES PENSION

### Konkrete klimarelaterede investeringer

2 POINT ↔ 0

To point tildeles fortsat til Lægernes Pension for deres konkrete klimarelaterede investeringer. Med udgangspunkt i egne opgørelser oplyser Lægernes Pension, at ca. 6,5 procent af den samlede investeringsformue er investeret grønt pr. 25/5/2021. Konkret fremhæves investeringer i fire vedvarende energi-fonde i regi af Copenhagen Infrastructure Partners, havvindmølleparken Gode Wind II såvel som grønne, chilenske statsobligationer. Siden sidste undersøgelse (2020) er Lægernes Pensions klimarelaterede investeringer steget og forventes at stige yderligere i 2022.

### Klimarelateret aktivt ejerskab

1 POINT ↔ 0

Lægernes Pension tildeles ét point i kategorien for udøvelse af transparent aktivt ejerskab på klimaområdet. Lægernes Pensions klimarelaterede aktive ejerskab varetages af ISS, hvad angår både stemmeafgivning og selskabsdialoger, samt i regi af internationale investorsamarbejder som CA100+. På deres hjemmeside offentliggør Lægernes Pension alle stemmeafgivelser foretaget på virksomheders generalforsamlinger. Pensionselskabet offentliggør dog ikke hvilke virksomheder, der føres dialog med om klimarelaterede spørgsmål. Lægernes Pension kobler fortsat ikke det aktive ejerskab med frasalgs på systematisk vis med en klar deadline for Paris-kompatibilitet, hvilket er beklageligt. Eksklusion fremhæves dog som et eskalerings-værktøj. Lægernes Pension forventer, at IEA's "net-zero by 2050"-rapport fra maj 2021 bliver en del af grundlaget for det fremtidige aktive ejerskab. Rapporten tilsiger, at udvidelse af aktiviteter i olie og gas ikke er kompatibel med Parisaftalens målsætninger. Lægernes Pension har dog stemt for uambitiøse klimahandlingsplaner på generalforsamlinger hos både Shell og Total, der indebærer udvidelse af disse fossile aktiviteter, hvilket er kritisabelt. Lægernes Pension vurderer selv, at deres klimarelaterede aktive ejerskab "i høj grad" har været effektivt. Lægernes Pension stemmer ud fra "Sustainability International Proxy Voting Guidelines" udarbejdet af ISS og oplyser, at man i praksis stemmer for alle klimaforslag fremført i regi af CA100+. Alt i alt anbefaler WWF, at Lægernes Pension på systematisk vis kobler det aktive ejerskab med frasalgs ved at stille tydelige krav om dokumenterbar, rettidig grøn omstilling til alle fossile og særligt klimaskadelige virksomheder inden for en konkret tidshorisont (ultimo 2022 for CA100+-fokusvirksomheder) og med frasalgs som konsekvens af manglende grøn omstilling i virksomhederne. Desuden bør retningslinjerne opdateres til at være i overensstemmelse med IEA's anbefalinger, ligesom det anbefales, at afstemningspolitikken skærpes, således at der systematisk stemmes for progressive klimaforslag. WWF anbefaler, at det aktive ejerskab udvides til alle sektorer med et betydeligt klimaaftryk, herunder med fastsættelse af en tydelig deadline for krav om Paris-kompatibilitet. Ydermere bør der foretages en systematisk dokumentation af omfanget og effekterne af det klimarelaterede aktive ejerskab.

### Eksklusions- og frasalgs politik for fossile og klimaskadelige investeringer

1 POINT ↑ 1

Lægernes Pension går frem og tildeles ét point for en eksklusions- og frasalgs politik for kul og olie fra tjæresand. Konkret har Lægernes Pension besluttet at ekskludere virksomheder fra deres investeringsunivers, der er "særligt eksponeret mod eller har deres primære forretning i udvinding af og energiproduktion fra kul samt olie- og gasudvinding fra tjæresand eller i Arktis" (Lægernes Pensions svar på WWF-spørgeskemaet 2021). Konkret har pensionselskabet vedtaget eksklusionskriterier



## LÆGERNES PENSION

---

af virksomheder, hvor udvinding af kul, olie fra tjæresand og/eller arktisk boring udgør mere end 5 procent af omsætningen. Kriterierne gælder for aktier og virksomhedsobligationer. Det er positivt. Eksklusionskriteriet for energiproduktion fra termisk kul (forsyningselskaber) er større end 50 procent af virksomhedens omsætning, hvilket WWF anbefaler skærpes. Lægernes Pension påpeger i spørgeskemabesvarelsen, at "porteføljeselskaber med høje emissionsniveauer, som ikke deltager aktivt eller tilstrækkeligt i den grønne omstilling, risikerer eksklusion i takt med Parisaftalens implementering og de afledte skærpede krav til selskabers emissioner". WWF vurderer, at Lægernes Pension fortsat ikke har vedtaget en eksklusions- og frasalgs politik koblet til det aktive ejerskab, der på systematisk vis omfatter investeringer i olie og gas, hvilket anbefales. Desuden anbefaler WWF, at Lægernes Pension udvider eksklusions- og frasalgs politikken til at adressere alle klimabelastende sektorer (ikke kun energi), gældende for den samlede investeringsformue på tværs af aktivklasser. For eksempel anbefales det, at pensionselskabet som minimum vedtager og praktiserer et "worst in class"-eksklusionskriterie for virksomheder i sektorer eksponeret over for betydelige afskovningsrisici.

### Transparens og kommunikation

2 POINT ↔ 0

Lægernes Pension kvitteres med to point for en høj grad af transparens på klimaområdet. Arbejdet med klima fremhæves på pensionselskabets hjemmeside i en sektion for "bæredygtighed", der dog ikke fremgår af startsidens. Lægernes Pension har fokus på klima i en rapport for "bæredygtighed og aktivt ejerskab" samt i mindre grad i årsrapporter. Lægernes Pension udøver aktivt ejerskab med en rimelig grad af transparens, herunder med offentliggørelse af stemmeafgivelse. Dog udelades information om hvilke virksomheder, der føres dialog med om klimarelaterede spørgsmål. Pensionselskabet har offentliggjort en eksklusionsliste, hvoraf det fremgår, at eksklusioner er foretaget på baggrund af klimahensyn – specifikt på grund af aktiviteter i kul, olie fra tjæresand og klima generelt. Lægernes Pension er officiel underskriver og støtte af TCFD (siden april 2021) og har i nogen grad implementeret anbefalingerne. Pensionselskabet har offentliggjort en rapport, der opgør CO<sub>2</sub>e-udledningen fra deres aktieportefølje og har forpligtet sig til på årlig basis at måle og afrapportere fremgang i forhold til efterlevelse af 1.5 °C-målet. Desuden oplyser Lægernes Pension, at man fremadrettet vil offentliggøre investeringer i selskaber involveret i olie- og gasudvinding/-produktion på en særskilt liste. Lægernes Pension ser positivt på EU's disclosure-forordning, som ifølge pensionselskabet følges med henblik på implementering.

# LÆRERNES PENSION

LÆRERNES  
pension

Medlemmer/kunder: cirka 149.000  
Aktiver (AUM): cirka 137 mia. kroner (pr. 25/5/2021)

8 POINT ↑ 1

## Status:

Lærernes Pension er på vej, men ligger fortsat i den nedre ende af feltet. Særligt positivt har Lærernes Pension skærpet den klimarelaterede eksklusions- og frasalgspolitik. Der er et stykke vej igen, hvad angår blandt andet forpligtelse på CO<sub>2</sub>e-neutralitet senest i 2050, CO<sub>2</sub>e-reduktionsmål og mål for grønne, klimarelaterede investeringer. Lærernes Pension fører ikke aktivt ejerskab, hvilket bør genovervejes i lyset af klimakrisens alvor og pensionselskabets fortsatte investeringer i klimabelastende sektorer.

## Anbefalinger:

- Vedtag en forpligtelse på CO<sub>2</sub>e-neutralitet senest i 2050 med tilslutning til for eksempel NZ-AOA eller PAII, og følg herefter WWF's kriterier for troværdige net-zero-forpligtelser (se s. 41).
- Vedtag et robust CO<sub>2</sub>e-reduktionsmål, der skal sikre reelle reduktioner på kort sigt.
- Udvid reduktionsindsatserne til at omfatte alle aktivklasser på systematisk vis.
- Vedtag en klimaansvarlig kvantitativ målsætning om at øge andelen af grønne, klimarelaterede investeringer – WWF anbefaler minimum 20 procent i 2030 suppleret af en robust delmålsstrategi.
- Udøv klimarelateret aktivt ejerskab med fokus på reelle CO<sub>2</sub>e-reduktioner og Paris-kompatibilitet, der omfatter alle sektorer med substantielt klimaaftryk.
- Udvid eksklusions- og frasalgspolitikken til at adressere alle klimabelastende sektorer (ikke kun energi) på tværs af aktivklasser (for eksempel gennem et "worst in class"-eksklusionskriterie for virksomheder i sektorer eksponeret over for betydelige afskovningsrisici).
- Integrér hensyn til biodiversitet og økosystemer centralt i arbejdet med klima.

## LÆRERNES PENSION

### Integration af Parisaftalens 1,5° C-mål

1 POINT ↔ 0

Lærernes Pension tildeles blot ét point i kategorien, eftersom pensionselskabet fortsat ikke har forpligtet sig på CO2e-neutralitet senest i 2050, hvilket er en forudsætning for at få to point i kategorien. Lærernes Pension referer flere steder til Parisaftalen i deres investeringspolitik, dog ikke entydigt til Parisaftalens 1,5 °C-mål – modsat flertallet af de danske pensionselskaber. WWF anerkender, at Lærernes Pension opgør CO2e-aftryk for børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer såvel som danske ejendomme, ligesom der foretages årlige temperatur-scenarieanalyser af aktier og virksomhedsobligationer. Lærernes Pension oplyser, at man ud fra IEA's klimascenarier tilskriver hvert selskab et "carbon budget" med inspiration fra Science-based Targets Initiatives sektorspecifikke stier for "decarbonization". Ifølge Lærernes Pensions "Klimastrategi" er det et mål at reducere CO2e-aftrykket generelt i deres investeringer, men der er dog ikke formuleret et konkret reduktionsmål. WWF anbefaler, at Lærernes Pension hurtigst muligt forpligter sig på CO2e-neutralitet senest i 2050 gennem initiativer som NZ-AOA og/eller PAII, ligesom dette bør lede til vedtagelse og eksekvering af robuste, klimaansvarlige CO2e-reduktionsmål, der medfører betydelige CO2e-reduktioner, også på kort sigt. Ligeledes bør reduktionsindsatserne udvides til på systematisk vis at omfatte alle aktivklasser. Det anbefales i den forbindelse, at pensionselskabet følger WWF's kriterier for troværdige net-zero-forpligtelser (se s. 41).

### Målsætninger for grønne, klimarelaterede investeringer

1 POINT ↔ 0

Lærernes Pension tildeles ét point i kategorien for en kvalitativ målsætning om at øge andelen af klimarelaterede investeringer og er i proces i forhold til vedtagelse af et konkret kvantitativt mål. Det oplyses, at pensionselskabets bestyrelse har efterspurgt input til formulering af en kvantitativ grøn investeringsmål fra medlemsfora, og at bestyrelsen er stillet et endeligt beslutningsoplæg i udsigt medio 2022. WWF anerkender, at Lærernes Pension er i proces og understreger samtidig, at det er afgørende, at målet bliver tilstrækkeligt ambitiøst. Konkret anbefaler WWF, at Lærernes Pension vedtager en klimaansvarlig kvantitativ målsætning for andelen af klimarelaterede investeringer svarende til 20 procent af den samlede investeringsformue i 2030. Målet bør suppleres af en robust delmålsstrategi, der sikrer klimahandling, også på kort sigt.

### Konkrete klimarelaterede investeringer

2 POINT ↔ 0

Lærernes Pension tildeles to point i kategorien for deres konkrete klimarelaterede investeringer. Baseret på egne opgørelser oplyser Lærernes Pension, at pensionselskabet har investeret omkring 8,8 procent af den samlede investeringsformue grønt pr. 25/5/2021. Blandt andet fremhæves investeringer i Copenhagen Infrastructure Partners II, såvel som havvindmølleparken Gode Wind II. Siden sidste undersøgelse (2020) er pensionselskabets klimarelaterede investeringer steget og forventes at stige yderligere i 2022.

## LÆRERNES PENSION

### Klimarelateret aktivt ejerskab

0 POINT ↔ 0

Lærernes Pension fører ikke aktivt ejerskab og tildeles således nul point i kategorien. WWF påpeger, at dette i stigende grad betragtes som kritisabelt, da en institutionel investor med knap 140 mia. kroner i AUM ikke kan fralægge sig et ansvar for at påvirke porteføljen i en ansvarlig og bæredygtig retning. Dette gælder for både energiinvesteringer og investeringer i andre klimabelastende sektorer.

### Eksklusions- og frasalgs politik for fossile og klimaskadelige investeringer

2 POINT ↑ 1

Lærernes Pension går et point frem og tildeles nu to point for en eksklusions- og frasalgs politik, der omfatter alle fossile energytyper. Ifølge deres eksklusions- og frasalgs politik investerer Lærernes Pension ikke i virksomheder, "som via deres aktivitet modarbejder en overgang til en økonomi baseret på lavt CO2 indhold, herunder ved eftersøgning, udvinding eller energiproduktion baseret på fossile brændstoffer, medmindre virksomheden er i gang med en omstilling forenelig med Parisaftalen". Konkret omfatter dette systematisk eksklusion af virksomheder, hvor kul, olie fra tjæresand og/eller arktisk boring udgør mere end fem procent af omsætningen. "Derudover ekskluderes selskaber med mere end 5 pct. af omsætningen fra eftersøgning, udvinding eller energiproduktion baseret på fossile brændstoffer, medmindre virksomheden er i gang med en omstilling forenelig med Parisaftalen", hvilket gælder særligt for olie og gas (Lærernes Pensions svar på WWF-spørgeskemaet 2021). Dette er en positiv udvikling, og WWF anerkender Lærernes Pension for nu at adressere olie og gas i deres eksklusions- og frasalgs politik – i særdeleshed fordi pensionselskabet ikke udøver aktivt ejerskab. WWF anbefaler, at Lærernes Pension udvider eksklusions- og frasalgs politikken til at adressere alle klimabelastende sektorer (ikke kun energi), gældende for den samlede investeringsformue på tværs af aktivklasser. For eksempel anbefales det, at Lærernes Pension som minimum vedtager og praktiserer et "worst in class"-eksklusionskriterie for virksomheder i sektorer eksponeret over for betydelige afskovningsrisici.

### Transparens og kommunikation

2 POINT ↔ 0

Lærernes Pension kvitteres med to point for en høj grad af transparens på klimaområdet. På pensionselskabets hjemmeside fremhæves arbejdet med klima i en sektion for ansvarlige investeringer der dog ikke fremgår af startsiden. Fokus på klima ses ligeledes i Lærernes Pensions årsrapport. Pensionselskabet har offentliggjort en eksklusionsliste, hvoraf det fremgår, at eksklusioner er foretaget på baggrund af klimahensyn – specifikt på grund af aktiviteter i fossil energi. I modsætning til flertallet af danske pensionselskaber er Lærernes Pension fortsat ikke officiel underskriver og støtte af TCFD, hvilket WWF anbefaler. I den forbindelse offentliggør pensionselskabet ej heller CO2e-udledningen fra deres aktieportefølje og har ikke forpligtet sig på at rapportere på fremgang i forhold til efterlevelse af 1.5 °C-målet. Lærernes Pension ser positivt på EU's disclosure-forordning og er godt på vej med implementeringen.

# P+



Medlemmer/kunder: cirka 100.000  
Aktiver (AUM): cirka 141 mia. kroner (pr. 25/5/2021)

13 POINT ↑ 3

## Status:

P+ er nu med i front og blandt årets "højdespringere" med en markant fremgang på tre point. WWF anerkender den positive udvikling, særligt hvad angår forpligtelse på CO2e-neutralitet senest i 2050 og CO2e-reduktionsmål for 2025. WWF anerkender ligeledes målet om at øge andelen af grønne, klimarelaterede investeringer til 15 procent af den samlede investeringsformue i 2030, men anbefaler at dette opjusteres yderligere. Ligeledes har P+ styrket deres klimaansvarlige tilgang til aktivt ejerskab og fossilt frasalg. P+ anerkendes desuden for en høj grad af transparens på klimaområdet.

## Anbefalinger:

- Følg WWF's kriterier for troværdige net-zero-forpligtelser (se s. 41).
- Udvid reduktionsindsatserne til at omfatte alle aktivklasser på systematisk vis.
- Opjustér målet for andelen af grønne, klimarelaterede investeringer yderligere til minimum 20 procent i 2030.
- Udvid reduktionsindsatserne til alle aktivklasser.
- Udvid det aktive ejerskab til på systematisk vis at omfatte alle sektorer med substantielt klimaaftryk med tydelig deadline for krav om Paris-kompatibilitet.
- Udvid eksklusions- og frasalgspolitikken til at adressere alle klimabelastende sektorer (ikke kun energi) på tværs af aktivklasser (for eksempel gennem et "worst in class"-eksklusionskriterie for virksomheder i sektorer eksponeret over for betydelige afskovningsrisici).
- Integrér hensyn til biodiversitet og økosystemer centralt i arbejdet med klima.

## P+

### Integration af Parisaftalens 1,5° C-mål

3 POINT ↑ 1

P+ går frem i kategorien og tildeles nu tre point. P+ støtter tydeligt op om Parisaftalen, dog fortsat uden tydelig reference til 1,5 °C-målet. Fremgangen i point skyldes dels, at P+ har tilsluttet sig NZ-AOA og derigennem forpligtet sig på CO2e-neutralitet for den samlede investeringsformue senest i 2050, dels at P+ har vedtaget et CO2e-reduktionsmål i regi af NZ-AOA for investeringsporteføljen, konkret på -30 procent frem mod 2025 sammenlignet med 2019. Ifølge P+ vil denne reduktion opnås ved at stille skærpede klimakrav over for både kapitalforvaltere og virksomheder når de investerer. P+ vil sætte reduktionsmål hvert femte år. Denne udvikling ser WWF meget positivt på. P+ opgør CO2e-aftrykket for aktier, virksomhedsobligationer og direkte ejede ejendomme. Ydermere gennemfører pensionselskabet årlige temperatur-scenarieanalyser (PACTA) for hele den illikvide portefølje. WWF anerkender, at P+ gennem NZ-AOA forpligter sig på nettonul i 2050 og anbefaler samtidig, at pensionselskabet entydigt støtter op om 1,5 °C-målet i den officielle politik for ansvarlige investeringer. Det er særligt positivt, at P+ senest har vedtaget et robust CO2e-reduktionsmål. Det er centralt, at der leveres på dette mål på kort sigt, og at reduktions-indsatserne udvides til på systematisk vis at omfatte alle aktivklasser. Det anbefales, at P+ følger WWF's kriterier for troværdige net-zero-forpligtelser (se s. 41).

### Målsætninger for grønne, klimarelaterede investeringer

2 POINT ↑ 1

P+ går frem i kategorien og kvitteres nu med to point for at have offentliggjort et kvantitativt mål om, at 15 procent af den samlede investeringsformue skal være investeret klimavenligt i 2030. Mens bestyrelsen i oktober 2020 besluttede, at P+ skulle sætte en målsætning, ser WWF positivt på, at et tydeligt kvantitativt mål nu er sat. Det påpeges dog, at målet på 15 procent i 2030 ikke lever op til WWF's benchmark for en klimaansvarlig målsætning (20 procent i 2030) og dermed ikke er tilstrækkeligt ambitiøst til at afføde et tredje point i kategorien. Derfor anbefales en opjustering af målets ambitionsniveau. Desuden bør P+ vedtage og eksekvere en robust delmålsstrategi, der skal sikre handling, også på kort sigt.

### Konkrete klimarelaterede investeringer

2 POINT ↔ 0

P+ tildeles igen i år to point i kategorien for deres konkrete klimarelaterede investeringer. P+ oplyser, at man ikke har data til at opgøre hvilken andel af selskaber, der er investeret i grøn energiteknologi og andre klimarelaterede investeringer. Det vurderes dog, at andelen af grønne investeringer udgør mere end fem procent af den samlede investeringsformue. Manglende data bør dog ikke stå i vejen for en form for opgørelse, så længe P+ er transparente om opgørelsesmetoden. Blandt andet fremhæves investeringer i CIP fond IV (verdens største fond dedikeret til etablering af vedvarende energiprojekter) og en stor aktiepost i Vestas. Der forventes en stigning i andelen af klimarelaterede investeringer i P+'s samlede investeringsportefølje i 2022.

# P+

## Klimarelateret aktivt ejerskab

2 POINT ↔ 0

P+ tildeles to point i kategorien for udøvelse af transparent og progressivt aktivt ejerskab på klimaområdet. P+'s klimarelaterede aktive ejerskab varetages både af pensionselskabet selv, via "EOS at Federated Hermes" samt i regi af internationale investorsamarbejder som CA100+, IIGCC og PRI. På deres hjemmeside offentliggør P+ alle stemmeafgivelser foretaget på virksomheders generalforsamlinger. Ligeledes offentliggøres en liste med overblik over hvilke virksomheder, pensionselskabet er i dialog med om klimaspørgsmål. P+ kobler tydeligt det klimarelaterede aktive ejerskab med frasalg som konsekvens af utilstrækkelig klimahandling, hvilket blandt andet har medført frasalg af alle på nær fire olieselskaber i CA100+. Dette er positivt, men der er plads til at skærpe denne kobling yderligere ved at stille tydelige krav om dokumenterbar, rettidig grøn omstilling til alle fossile og særligt klimaskadelige virksomheder inden for en konkret tidshorisont (ultimo 2022 for CA100+-fokusvirksomheder) og med frasalg som konsekvens af manglende grøn omstilling. P+ tilslutter sig centrale videnskabelige anbefalinger, herunder IEA's "net-zero by 2050"-rapport fra maj 2021, der tilsiger, at udvidelse af aktiviteter i olie og gas ikke er kompatibelt med Parisaftalens målsætninger. I praksis har P+ i 2021 støttet klimaforslag, der anmoder Equinor om at stoppe al efterforskningsaktivitet og testboring efter fossile energiresourcer, omstille sig til at blive en førende producent af vedvarende energi samt præsentere en plan for udfasning af olie- og gasproduktion. Ligeledes har P+ som det eneste af syv danske pensionselskaber stemt for det mest klimaansvarlige forslag på BP's generalforsamling. Dette viser, at den progressive politik også praktiseres af P+. Det oplyses, at BP og Equinor blev frasolgt i december 2021, hvorfor P+ nu kun har investeringer i to CA100+ olieselskaberne Eni og Repsol. Pensionselskabet oplyser desuden, at man i har vedtaget en politik om som udgangspunkt at stemme for klimaforslag fremført i regi af CA100+. P+ vurderer selv, at deres klimarelaterede aktive ejerskab "i mellem grad" har været effektivt. Alt i alt anerkendes P+ for en positiv udvikling med en transparent og progressiv tilgang til aktivt ejerskab, hvilket ses i både politik og praksis. WWF anbefaler, at det aktive ejerskab udvides til alle sektorer med et betydeligt klimaftryk, også for investeringer der ikke omfattes af CA100+-initiativet. I den sammenhæng anbefales det, at P+ offentliggør en klimaansvarlig position på afskovning, der integreres i det aktive ejerskab med klare krav om for eksempel afskovningsfri varekæder. Det er væsentligt, at klimapåvirkning fra scope-3-aktiviteter i stigende grad adresseres gennem det aktive ejerskab. WWF anbefaler, at der foretages en systematisk dokumentation af omfanget og effekterne af det klimarelaterede aktive ejerskab.

## P+

### Eksklusions- og frasalgs politik for fossile og klimaskadelige investeringer

2 POINT ↑ 1

P+ går et point frem og tildeles nu to point for en eksklusions- og frasalgs politik, der omfatter alle fossile energityper. P+ har i december 2021 vedtaget en skærpet eksklusions- og frasalgs politik med nultolerance over for virksomheder med indtjening fra udvindingen af kul. Desuden frasælges alle forsyningsselskaber, der baserer mere end 25 procent af deres omsætning på elektricitet fra kul. Dette er en positiv udvikling. P+ har desuden vedtaget en eksklusions- og frasalgs politik for olie, der tilsiger, at energivirksomheder, hvor mere end 30 procent af omsætningen stammer fra produktion af olie, frasælges, med mindre de er "i gang med en omstilling, hvor deres forretningsmodel er forenelig med Parisaftalen" (P+'s svar på WWF-spørgeskemaet 2021). P+ understreger, at deres eksklusions- og frasalgs politik omfatter alle investeringer – ikke kun aktier, men også obligationer og unoterede investeringer. Dette er positivt. Det er uklart, hvorvidt P+'s eksklusions- og frasalgs politik også adresserer investeringer i gas. WWF anerkender P+ for en positiv udvikling, hvad angår klimarelateret frasalg, herunder med skærpelse af bagatelgrænsen for kul samt krav om Paris-kompatibilitet for olie. Det er væsentligt, at P+ leverer på den fremførte politik. WWF pointerer desuden, at kravet om Paris-kompatibilitet bør udvides – først og fremmest til gas – og generelt til på systematisk vis at omfatte alle typer af investeringer (ikke kun energi) gældende for den samlede investeringsformue på tværs af aktivklasser. For eksempel anbefaler WWF, at der som minimum vedtages og implementeres et "worst in class"-eksklusionskriterie for virksomheder i sektorer eksponeret over for betydelige afskovningsrisici.

### Transparens og kommunikation

2 POINT ↔ 0

P+ tildeles to point for en høj grad af transparens på klimaområdet. Klimaarbejdet fremgår tydeligt af pensionselskabets hjemmeside med en selvstændig, detaljeret sektion om ansvarlige investeringer. Denne sektion fremgår dog ikke af startside. Ligeledes er der tydeligt fokus på klima i både rapport om ansvarlige investeringer og årsrapport. Konkret fører P+ aktivt ejerskab på transparent vis med en systematisk offentliggørelse af stemmeafgivelse og dialogoverblik. Ligeledes offentliggør pensionselskabet en eksklusionsliste, hvoraf det fremgår, at eksklusioner er foretaget på baggrund af klimahensyn. Konkret fremhæves årsager til eksklusion som kul, olie, olie- og gasvirksomheder omfattet af CA100+ initiativet, samt forsyningsselskaber. P+ er officiel underskriver og støtte af TCFD (siden oktober 2017) og har i rimelig grad implementeret anbefalingerne. Pensionselskabet har forpligtet sig på løbende at måle og afrapportere fremgang i forhold til efterlevelse af 1.5 °C-målet. P+ offentliggør også en oversigt over pensionselskabets investeringer i verdens store klimabelastende selskaber under titlen "Åbenhed omkring Climate Action 100+ selskaber". P+ er "positivt indstillet over for implementeringen af disclosure-forordningen og håber det kan bidrage til øget ESG integration på tværs af branchen" (P+'s svar på WWF-spørgeskemaet 2021). Pensionselskabet er godt på vej med implementering af forordningen.



# PBU



Medlemmer/kunder: cirka 120.000  
Aktiver (AUM): cirka 82 mia. kroner (pr. 25/5/2021)

11 POINT ↑ 1

## Status:

PBU er godt på vej og ligger i midterfeltet med 11 point. WWF anerkender særligt, at PBU har forpligtet sig på CO<sub>2</sub>e-neutralitet senest i 2050 og vedtaget CO<sub>2</sub>e-reduktionsmål for 2025 og 2030. WWF ser også positivt på PBU's mål om at øge andelen af grønne, klimarelaterede investeringer til mindst 15 procent af den samlede investeringsformue i 2030, men anbefaler at dette opjusteres yderligere.

## Anbefalinger:

- Følg WWF's kriterier for troværdige net-zero-forpligtelser (se s. 41).
- Udvid reduktionsindsatserne til at omfatte alle aktivklasser på systematisk vis.
- Opjustér målet for andelen af grønne, klimarelaterede investeringer yderligere til minimum 20 procent i 2030.
- Udvid reduktionsindsatserne til alle aktivklasser.
- Udvid det aktive ejerskab (og eksklusions- og frasalgspolitikken) til på systematisk vis at omfatte alle sektorer med substantielt klimaaftryk med tydelig deadline for krav om Paris-kompatibilitet.
- Skærp eksklusions- og frasalgspolitikken med nultolerance eller lav bagatelgrænse for kul (fem procent)
- Integrér hensyn til biodiversitet og økosystemer centralt i arbejdet med klima.

# PBU

## Integration af Parisaftalens 1,5° C-mål

3 POINT ↑ 1

PBU tildeles tre point og går således ét point frem i kategorien. Pensionselskabet støtter tydeligt op om Parisaftalen. PBU referer tydeligt til 1,5 °C-målet i sin TCFD-rapport, ligesom målet er oplyst til IIGCC. WWF ser positivt på, at PBU har forpligtet sig på CO<sub>2</sub>e-neutralitet for den samlede investeringsformue senest i 2050 som medlem af PAII. Særligt positivt har PBU ydermere vedtaget et CO<sub>2</sub>e-reduktionsmål om at reducere CO<sub>2</sub>e-udledningen med mindst 30 procent frem mod 2025 og mindst 50 procent frem mod 2030 (sammenlignet med 2019). PBU oplyser, at den samlede investeringsformue omfattes af målene, og at baselines for børsnoterede aktier, virksomhedsobligationer og ejendomme nu er fastsat. PBU oplyser, at de resterende aktiver også omfattes af målene, dog mangler man robuste tilgange til at fastsætte baselines, hvilket der arbejdes på i regi af PAII med fokus på både statsobligationer/ realkreditobligationer, infrastruktur og Private Equity. PBU understreger, at det bliver en stor udfordring at nå klimamålene, men at man allerede er godt i gang, blandt andet ved udelukkelse af investeringer i 147 af de mest CO<sub>2</sub>-forurenende virksomheder samt virksomheder, der ikke opfattes som seriøse i arbejdet med at bekæmpe klimaforandringer. PBU opgør CO<sub>2</sub>e-aftryk på børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer med årlig gentagelse af PACTA, ligesom man ser frem til at kunne benytte PACTA "Evidence for Impact", når den foreligger. Ifølge PBU vil man i takt med implementering af Net-Zero Investment Framework (PAII) udvide analysen til på systematisk vis at omfatte alle aktivklasser. CO<sub>2</sub>e-opgørelsen foretages fremadrettet som led i den årlige TCFD-rapport. WWF anerkender PBU for den markante udvikling på området – set i lyset af at PBU så sent som i 2019 ikke støttede eksplicit op om Parisaftalens temperaturmål. Det er særligt positivt, at man har forpligtet sig på CO<sub>2</sub>e-neutralitet senest i 2050 suppleret af vedtagelse af et robust CO<sub>2</sub>e-reduktionsmål for 2025 og 2030. Det er centralt, at der leveres på disse mål på kort sigt, og at reduktions-indsatserne udvides til på systematisk vis at omfatte alle aktivklasser. Det anbefales, at PBU følger WWF's kriterier for troværdige net-zero-forpligtelser (se s. 41).

## Målsætninger for grønne, klimarelaterede investeringer

2 POINT ↔ 0

PBU kvitteres igen i år med to point for et kvantitativt mål om at udbygge investeringer i klimavenlige løsninger, herunder vedvarende energi, så de senest i 2030 udgør mindst 15 procent af den samlede investeringsformue. Ifølge PBU vil målsætningen realiseres gennem investeringer inden for grønne børsnoterede aktier, grønne obligationer, grøn energiinfrastruktur og klimavenlige investeringer i ejendomme. WWF ser positivt på målsætningen. Det påpeges dog, at målet på 15 procent i 2030 ikke lever op til WWF's benchmark for en klimaansvarlig målsætning (20 procent i 2030) og dermed ikke er tilstrækkeligt ambitiøst til at afføde et tredje point i kategorien. Derfor anbefales en opjustering af målets ambitionsniveau, ligesom PBU bør vedtage og eksekvere en robust delmålsstrategi, der skal sikre handling, også på kort sigt.

## Konkrete klimarelaterede investeringer

2 POINT ↔ 0

PBU kvitteres med to point i kategorien for konkrete klimarelaterede investeringer. Baseret på egne opgørelser oplyser PBU, at 7,6 procent af den samlede investeringsformue er investeret grønt pr. 25/5/2021. Foruden direkte investeringer i Copenhagen Infrastructure Partners II og III fremhæver pensionselskabet blandt

## PBU

andet investeringer i grønne virksomhedsobligationer i Ørsted (offshore vind), Engie (vind- og solcelleparker i Frankrig og Nordamerika samt elektrificering af jernbaner) samt Volkswagen (produktion og udvikling af elbiler). Siden sidste undersøgelse (2020) er pensionselskabets klimarelaterede investeringer steget og forventes at stige yderligere i 2022.

### Klimarelateret aktivt ejerskab

1 POINT ↓ -1

PBU tildeles ét point i kategorien for udøvelse af transparent aktivt ejerskab på klimaområdet. PBU's klimarelaterede aktive ejerskab varetages dels af pensionselskabet selv, dels af BMO Global Asset Management samt i regi af internationale investorsamarbejder som CA100+. På sin hjemmeside offentliggør PBU alle stemmeafgivelser foretaget på virksomheders generalforsamlinger. Hvad angår virksomhedsdialoger om klimarelaterede spørgsmål deles der kun information på aggregeret niveau, mens PBU anskuer dialog som en "fortrolig og gensidig samtale mellem investor og selskab" (PBU's svar på WWF-spørgeskemaet 2021). Pensionselskabet offentliggør dog ikke hvilke virksomheder, der føres dialog med om klimarelaterede spørgsmål. Pensionselskabet kobler delvist det klimarelaterede aktive ejerskab med frasalg som konsekvens af utilstrækkelig klimahandling. Konkret fremhæves det, at man i 2023 efter udløbet af CA100+ "vil lave en vurdering af selskaberne og de opnåede resultater" (ibid). PBU har dog ikke forpligtet sig på systematisk frasalg af virksomheder, der ikke er Paris-kompatible, og henviser til, at dette afhænger af resultater og af status for de politiske rammebetingelser. Man har dog ekskluderet en række virksomheder, der er vurderet som tilbagestående i forhold til sammenlignelige virksomheder på klimaområdet, herunder blandt andre ExxonMobil og Chevron. PBU oplyser, at man ikke vil stille tydelige krav i det aktive ejerskab til virksomheder om "ingen udvidelse af aktiviteter i olie og gas", hvilket ellers er en central anbefaling i IEA's "net-zero by 2050"-rapport fra maj 2021, der tilsiger, at udvidelse af disse fossile aktiviteter ikke er kompatibelt med Parisaftalens målsætninger. Pensionselskabet oplyser, at man "vil stille stadig mere skrappe krav til olie- og gasproducenterne, men det er for tidligt at stille krav om fuldstændigt stop for udvidelse af aktiviteter" (ibid). Dette finder WWF kritisabelt, da det ikke er i overensstemmelse med PBU's forpligtelse på klimaneutralitet senest i 2050 jf. hovedkonklusioner fra IEA's "Net-Zero" rapport (2021). Ifølge PBU's TCFD-rapport fra 2021 fokuserer det aktive ejerskab på olie og gas, minedrift, CO2e-intensitiv industri (for eksempel cement og stål), transport og banker. Dette brede fokus finder WWF positivt og anbefaler at også afskovning adresseres. PBU vurderer selv, at deres klimarelaterede aktive ejerskab "i mellem grad" har været effektivt. Alt i alt anbefaler WWF, at PBU på systematisk vis kobler det aktive ejerskab med frasalg ved at stille tydelige krav om dokumenterbar rettidig grøn omstilling til alle fossile og særligt klimaskadelige virksomheder inden for en konkret tidshorisont (ultimo 2022 for CA100+-fokusvirksomheder) og med frasalg som konsekvens af manglende grøn omstilling. Desuden bør retningslinjerne opdateres til at være i overensstemmelse med IEA's anbefalinger, ligesom det anbefales, at afstemningspolitikken skærpes, således at der systematisk stemmes for progressive klimaforslag. Desuden anbefaler WWF, at det aktive ejerskab udvides til alle sektorer med et betydeligt klimaaftryk, herunder med fastsættelse af en tydelig deadline for krav om Paris-kompatibilitet. Ydermere bør der foretages en systematisk dokumentation af omfanget og effekterne af det klimarelaterede aktive ejerskab.

## Eksklusions- og frasalgs politik for fossile og klimaskadelige investeringer

1 POINT ↑ 1

PBU kvitteres med ét point i kategorien for frasalg. Konkret har PBU besluttet at frasælge investeringer i selskaber, hvis over fem procent af omsætningen relateres til olie fra tjæresand, eller 20 procent relateres til udvinding af termisk kul, eller hvis kul udgør 50 procent af forsyningsselskabers produktionskapacitet. WWF anbefaler, at bagatelgrænsen på 20 procent bør reduceres til fem procent i overensstemmelse med en lang række andre pensionselskaber. PBU har gjort brug af frasalg som eskalerings-værktøj i det aktive ejerskab og har vedtaget en eksklusions- og frasalgs politik, der i nogen grad adresserer investeringer i olie og gas på systematisk vis. Konkret PBU's eksklusion af olie- og gasvirksomheder baseres på kvalitativ vurdering af virksomhedernes "vilje og evne til at omstille deres forretningsmodel" og ud fra et princip om at frasælge/ekskludere "worst in class" virksomheder (PBU's svar på WWF-spørgeskemaet 2021). Det er dog uklart, ud fra hvilke parametre denne vurdering foretages, ligesom WWF understreger, at det ikke kun er de tilbageholdende, men alle energivirksomheder, der ikke er Paris-kompatible, der bør frasælges. Ifølge PBU's TCFD-rapport fra 2021 har pensionselskabet ekskluderet 147 fossile energivirksomheder med aktiviteter i kul, olie og/eller gas på grund af manglende fremgang på klimaområdet og efterlevelse af Parisaftalen. WWF anerkender PBU for fremgangen og anbefaler samtidig, at den kul-relaterede bagatelgrænse skærpes til nultolerance eller maksimalt fem procent. Ligeledes bør olie og gas omfattes i eksklusions- og frasalgs politikken på systematisk vis og ud fra krav om Paris-kompatibilitet. WWF anbefaler desuden, at PBU udvider eksklusions- og frasalgs politikken til at adressere alle klimabelastende sektorer (ikke kun energi), gældende for den samlede investeringsformue på tværs af aktivklasser. WWF anbefaler for eksempel, at der som minimum vedtages og implementeres et "worst in class"-eksklusionskriterie for virksomheder i sektorer eksponeret over for betydelige afskovningsrisici.

## Transparens og kommunikation

2 POINT ↔ 0

PBU får to point for en høj grad af transparens på klimaområdet. På PBU's hjemmeside fremhæves arbejdet med klima i en sektion for "grøn omstilling", der fremgår af startside. Arbejdet med klima er ligeledes fremhævet i rapport for samfundsansvar, i TCFD-rapport samt i mindre grad i årsrapport. PBU udøver aktivt ejerskab med en rimelig grad af transparens, herunder med offentliggørelse af stemmeafgivelse og overblik over virksomhedsdialoger om klimarelaterede spørgsmål på aggregeret niveau. PBU har offentliggjort en eksklusionsliste, hvoraf det fremgår, at eksklusioner er foretaget på baggrund af klimahensyn. PBU er officiel underskriver og støtte af TCFD (siden november 2020) og har i høj grad implementeret anbefalingerne, blandt andet med en TCFD-rapport i 2021. Konkret har pensionselskabet offentliggjort en TCFD-rapport, der opgør CO<sub>2</sub>e-udledningen fra deres aktieportefølje. PBU ser grundlæggende positivt på EU's disclosure-forordning og er godt på vej med implementeringen. PBU påpeger, at dele af lovgivningen (level 2) ikke må blive for restriktiv, da dette ifølge pensionselskabet "vil modvirke virksomheders lyst til at omstille sig" (PBU's svar på WWF-spørgeskemaet 2021).

# PENSAM

PenSam

Medlemmer/kunder: cirka 440.000  
Aktiver (AUM): cirka 163 mia. kroner (pr. 25/5/2021)

12 POINT ↑ 1

## Status:

PenSam går ét point frem og ligger i den øvre del af feltet. WWF anerkender særligt, at PenSam har forpligtet sig på CO<sub>2</sub>e-neutralitet senest i 2050, vedtaget et CO<sub>2</sub>e-reduktionsmål samt et mål for klimarelaterede investeringer, dog med plads til opjustering af ambitionsniveauet. WWF ser også positivt på den klimaansvarlige kobling mellem aktivt ejerskab og fossilt frasalg.

## Anbefalinger:

- Følg WWF's kriterier for troværdige net-zero-forpligtelser (se s. 41).
- Udvid reduktionsindsatserne til at omfatte alle aktivklasser på systematisk vis.
- Opjustér målsætningen for andelen af grønne, klimarelaterede investeringer til minimum 15 procent i 2025 og 20 procent i 2030.
- Udvid det aktive ejerskab (og eksklusions- og frasalgspolitikken) til på systematisk vis at omfatte alle sektorer med substantielt klimaaftryk med tydelig deadline for krav om Paris-kompatibilitet.
- Udvid eksklusions- og frasalgspolitikken til at adressere alle klimabelastende sektorer (ikke kun energi) på tværs af aktivklasser (for eksempel gennem et "worst in class"-eksklusionskriterie for virksomheder i sektorer eksponeret over for betydelige afskovningsrisici).
- Integrér hensyn til biodiversitet og økosystemer centralt i arbejdet med klima.

# PENSAM

## Integration af Parisaftalens 1,5° C-mål

3 POINT ↑ 1

PenSam går frem i kategorien og kvitteres nu med tre point. PenSam støtter tydeligt op om Parisaftalen, dog fortsat uden en tydelig reference til 1,5 °C-målet. Det er positivt, at PenSam har forpligtet sig på CO2e-neutralitet for den samlede investeringsformue senest i 2050 som medlem af PAII. Ydermere har PenSam vedtaget et CO2e-reduktionsmål på -40 til -80 procent frem mod 2030 fordelt på forskellige sektorer. Ligeledes har pensionselskabet vedtaget mål om at reducere CO2e-aftrykken for sin aktieportefølje 50 til 60 procent i 2025, ligesom CO2e-aftrykket fra virksomhedsobligationer skal reduceres med 30 til 40 procent og 20 procent fra ejendomsporteføljen i 2025. Dette svarer til en samlet reduktion for de tre aktivklasser på 44 procent i 2025 sammenlignet med 2019, hvilket WWF ser positivt på. PenSam opgør CO2e-aftrykket for aktier og virksomhedsobligationer, ligesom der er udarbejdet en bæredygtighedsstrategi for ejendomsporteføljen, der omfatter en kortlægning af CO2e-aftryk for direkte ejede ejendomme. Alt i alt ser WWF positivt på, at Pensams har forpligtet sig på CO2e-neutralitet senest i 2050 samt vedtaget et robust CO2e-reduktionsmål, der dog bør suppleres af et kortsigtet reduktionsmål for 2025. Det anbefales, at PenSam følger WWF's kriterier for troværdige net-zero-forpligtelser (se s. 41).

## Målsætninger for grønne, klimarelaterede investeringer

2 POINT ↔ 0

PenSam kvitteres fortsat to point i kategorien for et kvantitativt mål om at øge andelen af grønne investeringer i 2025 til ti procent af investeringsformuen i pensionsordningen Fleksion, hvor alle aktivt indbetalende medlemmer i PenSam har deres pension. Ifølge PenSam vil målet nås blandt andet gennem direkte investeringer i vedvarende energi, grønne obligationer og infrastrukturfonde. PenSam oplyser, at man løbende vurderer en eventuel opjustering af det grønne investeringsmål for Fleksion-ordningen. WWF noterer, at Fleksion med en samlet værdi på DKK 72 mia. i 2021 udgør under halvdelen af Pensams samlede kapital under forvaltning (DKK 163 mia.), hvorfor målet langt fra omfatter Pensams samlede investeringsformue. Igen i år understreger WWF vigtigheden af, PenSam omfatter alle deres investeringer i et kvantitativt mål. Ligeledes anbefaler WWF, at målet opjusteres svarende til 15 procent i 2025 og 20 procent i 2030, mens PenSam også anbefales at vedtage og eksekvere en robust delmålsstrategi, der skal sikre handling, også på kort sigt.

## Konkrete klimarelaterede investeringer

2 POINT ↔ 0

Igen i år tildeles PenSam to point for deres konkrete klimarelaterede investeringer. PenSam oplyser – baseret på egne opgørelser – at 6,8 procent af den samlede investeringsformue er investeret grønt pr. 25/5/2021. Konkret fremhæver pensionselskabet investeringer i blandt andet vindmølleparken El Campo i Texas og solcelleparken Zion i Californien. Siden sidste undersøgelse (2020) er Pensams klimarelaterede investeringer steget og forventes at stige yderligere i 2022.

# PENSAM

## Klimarelateret aktivt ejerskab

1 POINT ↓ -1

PenSam tildeles ét point i kategorien for udøvelse af transparent aktivt ejerskab på klimaområdet. PenSams klimarelaterede aktive ejerskab varetages dels af pensionselskabet selv, dels af ISS Proxy Voting, hvad angår stemmeafgivning på generalforsamlinger baseret på politik udformet af pensionselskabet. Desuden foretager Sustainabilitys virksomhedsdialoger på vegne af PenSam, ligesom det aktive ejerskab realiseres i regi af internationale investorsamarbejder som CA100+. PenSam offentliggør alle stemmeafgivelser foretaget på virksomheders generalforsamlinger. Ligeledes offentliggøres overblik over klimarelaterede virksomhedsdialoger, men dog kun på aggregeret niveau. I overensstemmelse med WWF's anbefalinger kobler PenSam tydeligt deres klimarelaterede aktive ejerskab med frasalgs som konsekvens af utilstrækkelig klimahandling. Specifikt har PenSam vedtaget, at man ved udgangen af 2022 vil afklare, om de resterende energiselskaber i aktieporteføljen "lever op til eller realistisk set kommer til at leve op til Parisaftalen, og hvis dette ikke er tilfældet, vil selskaberne blive solgt" (PenSams svar på WWF-spørgeskemaet 2021). Dette omfatter cirka 130 mio. kroner fordelt på 20 virksomheder. WWF anbefaler, at kravet op Paris-kompatibilitet udvides til alle CA100+-virksomheder. PenSam oplyser, at man ønsker at stille tydelige krav til virksomheder om ingen udvidelse af aktiviteter i olie og gas (blandt andet ved konsekvent at stemme imod forslag, der indebærer udvidelse af aktiviteter i olie og gas), hvilket er en central anbefaling i IEA's "net-zero by 2050"-rapport fra maj 2021, der tilsiger, at udvidelse af disse fossile aktiviteter ikke er kompatibelt med Parisaftalens målsætninger. WWF påpeger dog, at PenSam i 2021 har stemt for uambitiøse klimahandlingsplaner på generalforsamlinger hos både Shell og Total, der indebærer udvidelse af disse fossile aktiviteter. PenSam har siden frasolgt investeringen i Shell. På grund af denne uoverensstemmelse mellem politik og praksis gives der ikke to point i kategorien for aktivt ejerskab, hvor PenSam ellers fremstår relativt progressiv. Pensam vurderer selv, at deres klimarelaterede aktive ejerskab "i høj grad" har været effektivt. Alt i alt ser WWF positivt på PenSams kobling mellem aktivt ejerskab og frasalgs. Det er centralt, at PenSam lægger øget pres på virksomhederne om rettidig grøn omstilling i 2022 og sætter handling bag ord, hvad angår systematisk frasalgs ved udgangen af 2022 af klimaskadelige virksomheder, der ikke er Paris-kompatible. WWF anbefaler, at PenSam i praksis stemmer i overensstemmelse med IEA's anbefalinger og skærpes til at stemme for progressive klimaforslag. Desuden anbefaler WWF, at det aktive ejerskab udvides til alle sektorer med et betydeligt klimaaftryk, herunder med fastsættelse af en tydelig deadline for krav om Paris-kompatibilitet. Ydermere bør der foretages en systematisk dokumentation af omfanget og effekterne af det klimarelaterede aktive ejerskab.

## Eksklusions- og frasalgs politik for fossile og klimaskadelige investeringer

2 POINT ↑ +1

PenSam går et point frem og tildeles nu to point for en eksklusions- og frasalgs politik, der omfatter alle fossile energityper. Konkret har PenSam vedtaget en politik for frasalgs af alle investeringer, hvor mere end fem procent af virksomhedens omsætning er relateret til kul eller olie fra tjæresand. Bagatelgrænsen for kul er reduceret fra 30 procent til fem procent, hvilket er i overensstemmelse med WWF's anbefalede bagatelgrænse. Desuden har PenSam vedtaget en generel eksklusions- og frasalgs politik, der omhandler alle fossile energiinvesteringer i aktieporteføljen, inklusive olie og gas. Disse vil vurderes "senest ved udgangen af 2022 i forhold til, om de lever op til Parisaftalen og vil blive solgt fra, hvis det ikke er tilfældet" (PenSams svar på WWF-spørgeskemaet 2021). Det fremgår ikke

# PENSAM

---

officielt, hvordan PenSam vil foretage evalueringen af virksomhederne ultimo 2022 og om dette vil tage udgangspunkt i CA100+'s evalueringsramme. WWF anerkender PenSam for en positiv udvikling, hvad angår klimarelateret frasalg – dels med skærpelse af bagatelgrænsen for kul, dels med en tydelig forpligtelse på frasalg af investeringer i energivirksomheder, der ved udgangen af 2022 ikke er Paris-kompatible. Det er væsentligt, at PenSam i 2022 leverer på den fremførte politik. Desuden anbefales det, at PenSam udvider eksklusions- og frasalgspolitikken til at adressere alle klimabelastende sektorer (ikke kun energi), gældende for den samlede investeringsformue på tværs af aktivklasser. WWF anbefaler for eksempel, at PenSam som minimum vedtager og praktiserer et "worst in class"-eksklusionskriterie for virksomheder i sektorer eksponeret over for betydelige afskovningsrisici.

## Transparens og kommunikation

2 POINT ↔ 0

PenSam kvitteres med to point for en høj grad af transparens på klimaområdet. Pensionselskabets arbejde med klima fremgår af hjemmesiden med sektionen for ansvarlige investeringer. Denne fremgår dog ikke af startsidens. Der er et tydeligt fokus på klima i samfundsansvarsrapport, rapport om ansvarlige investeringer og aktivt ejerskab samt i begrænset omfang i årsrapporten. PenSam udøver aktivt ejerskab med en rimelig grad af transparens, herunder offentliggør pensionselskabet alle stemmeafgivelser foretaget på virksomheders generalforsamlinger. Desuden offentliggøres overblik over klimarelaterede virksomhedsdialoger, men dog kun på aggregeret niveau. PenSam offentliggør en eksklusionsliste, hvoraf det fremgår, at eksklusioner er foretaget på baggrund af hensyn til "klima og miljø". PenSam er officiel underskriver og støtte af TCFD (siden marts 2019) og har i høj grad implementeret anbefalingerne, og blandt andet planlægges udgivelse af en TCFD-rapport. Ligeledes har pensionselskabet forpligtet sig på at måle og afrapportere fremgang i forhold til efterlevelse af 1.5 °C-målet på mindst årlig basis. PenSam ser positivt på EU's disclosure-forordning og er godt på vej med implementering af forordningen.



# PENSIONDANMARK

**PensionDanmark** Medlemmer/kunder: cirka 770.000  
Aktiver (AUM): cirka 297 mia. kroner (pr. 25/5/2021)

11 POINT ↔ 0

## Status:

PensionDanmark ligger fortsat i midterfeltet med 11 point. WWF anerkender særligt, at PensionDanmark har forpligtet sig på CO<sub>2</sub>e-neutralitet senest i 2050, vedtaget et CO<sub>2</sub>e-reduktionsmål og fastsat mål for grønne, klimarelaterede investeringer. Det er desuden positivt, at PensionDanmark har styrket koblingen mellem aktivt ejerskab og frasalg (blandt andet med krav om Paris-kompatibilitet inden 2024).

## Anbefalinger:

- Følg WWF's kriterier for troværdige net-zero-forpligtelser (se s. 41).
- Udvid reduktionsindsatserne til at omfatte alle aktivklasser på systematisk vis.
- Vedtag en overordnet målsætning om at øge andelen af grønne, klimarelaterede investeringer. WWF anbefaler et konkret mål på minimum 20 procent i 2030 suppleret af en robust delmålsstrategi, der skal sikre handling, også på kort sigt.
- Styrk koblingen yderligere mellem aktivt ejerskab og frasalg, og skærp kravet om Paris-kompatibilitet til udgangen af 2022.
- Udvid det aktive ejerskab (og eksklusions- og frasalgspolitikken) til på systematisk vis at omfatte alle sektorer med substantielt klimaaftryk med tydelig deadline for krav om Paris-kompatibilitet.
- Udvid eksklusions- og frasalgspolitikken til at adressere alle klimabelastende sektorer (ikke kun energi) på tværs af aktivklasser (for eksempel gennem et "worst in class"-eksklusionskriterie for virksomheder i sektorer eksponeret over for betydelige afskovningsrisici).
- Integrér hensyn til biodiversitet og økosystemer centralt i arbejdet med klima.

## PENSIONDANMARK

### Integration af Parisaftalens 1,5° C-mål

3 POINT ↔ 0

PensionDanmark tildeles igen i år et tredje point i kategorien. PensionDanmark har som stiftende medlem af NZ-AOA tydeligt forpligtet sig på, at den samlede investeringsformue skal være CO2e-neutral senest i 2050. Ydermere tilslutter PensionDanmark sig entydigt Parisaftalens 1,5 °C-mål, hvilket blandt andet kommer til udtryk i pensionselskabets tilslutning til UN Global Compact's Business Ambition for 1.5°C og forpligtelsen til at fastsætte Science Based Targets gennem SBTi. I regi af NZ-AOA har PensionDanmark senest vedtaget et CO2e-reduktionsmål for 2025 på 16 til 29 procent, hvilket for nu omfatter aktier, virksomhedsobligationer og ejendomme (basisår 2019). Der foretages PACTA-kørsler af aktieporteføljen, ligesom PensionDanmark følger TCFDs anbefalinger og kontinuerligt analyserer CO2e-udledningen for investeringer i børsnoterede aktier, virksomhedsobligationer, private equity (unoterede aktier) samt ejendomme. Der rapporteres både kvartalsvis (internt) og årligt (eksternt). PensionDanmark udtrykker, at målet er, at den samlede investeringsportefølje omfattes af analysen. WWF ser positivt på, at PensionDanmark tydeligt tilslutter sig 1,5 °C-målet og gennem NZ-AOA forpligter sig på nettonul i 2050. Det er særligt positivt, at PensionDanmark har vedtaget et robust CO2e-reduktionsmål. Det er centralt, at der leveres på dette mål på kort sigt, og at reduktions-indsatserne udvides til på systematisk vis at omfatte alle aktivklasser. Det anbefales i den forbindelse, at PensionDanmark følger WWF's kriterier for troværdige net-zero-forpligtelser (se s. 41).

### Målsætninger for grønne, klimarelaterede investeringer

2 POINT ↔ 0

PensionDanmark kvitteres igen i år med to point i kategorien. Det skal nævnes, at pensionselskabet ved sidste pensionsundersøgelse havde nået målet om at have investeret ti procent af den samlede investeringsformue klimarelateret. Fremadrettet har PensionDanmark som mål i 2025 at have ejerskab svarende til 1.300 MW grøn energiinfrastruktur, ligesom det er målet, at 12 procent af den langsigtede formue skal være investeret i bæredygtighedscertificeret byggeri. Således er kvantitative mål fordelt ud på forskellige typer af aktiviteter. WWF ser positivt på en sektorspecifik operationalisering og anbefaler desuden, at PensionDanmark vedtager et tydeligt, overordnet mål gældende for den samlede investeringsformue. Konkret anbefaler WWF et klimaansvarligt mål på 20 procent i 2030 suppleret af en robust delmålsstrategi, der skal sikre handling, også på kort sigt.

### Konkrete klimarelaterede investeringer

2 POINT ↓ -1

PensionDanmark tildeles to point for deres konkrete klimarelaterede investeringer. Konkret oplyser PensionDanmark – baseret på pensionselskabets egne opgørelser – at cirka 12 procent af den samlede investeringsformue er investeret grønt pr. 25/5/2021. Selvom dette er over WWF's bekmærke (11 procent investeret grønt i 2021), der i burde udløse tre point, så har WWF truffet en principiel beslutning ud fra et forsigtighedsprincip om ikke at give tre point i kategorien, fordi der benyttes flere forskellige opgørelsesmetoder og datagrundlag i sektoren, og at det derfor endnu ikke er meningsfuldt at sammenligne tallet på tværs. Eksempelvis opgør PensionDanmark deres investering i Microsoft som værende 100 procent bæredygtig, mens Microsoft af andre pensionselskaber vurderes at være 0 procent bæredygtig. På grund af denne usikkerhed kvitteres PensionDanmark blot med to point, men WWF anerkender, at pensionselskabet har en betydelig andel af klimarelaterede

## PENSIONSDANMARK

investeringer sammenlignet med sektoren generelt. PensionDanmark fremhæver investeringer gennem Copenhagen Infrastructure Partners (CIP) i Europas største P2X-anlæg i Esbjerg såvel som vedvarende energiprojekter blandt andet i Latinamerika og Asien, investeringer i solceller i Pakistan og landvind i Kenya gennem Klimafonden og SDG-fonden (IFU). Siden sidste undersøgelse (2020) er pensionselskabets klimarelaterede investeringer steget og forventes at stige yderligere i 2022.

### Klimarelateret aktivt ejerskab

1 POINT ↓ -1

PensionDanmark tildeles ét point i kategorien for udøvelse af transparent aktivt ejerskab på klimaområdet. PensionDanmarks klimarelaterede aktive ejerskab varetages dels af pensionselskabet selv, dels af "EOS at Federated Hermes" samt i regi af internationale investorsamarbejder som CA100+. Som noget nyt offentliggør PensionDanmark nu alle stemmeafgivelser foretaget på virksomheders generalforsamlinger, hvilket WWF anerkender. Hvad angår virksomhedsdialoger, offentliggøres disse på aggregeret niveau, mens udvalgte cases med detaljeret information kan tilgås på pensionselskabets hjemmeside. PensionDanmark kobler delvist det klimarelaterede aktive ejerskab med frasalg som konsekvens af utilstrækkelig klimahandling. PensionDanmark lægger vægt på, hvor virksomhederne "driver forretning" og fremhæver, at man for virksomheder, der opererer i vestlige lande, har en klar forventning om, at alle virksomheder med betydelig klimabelastning har fastsat Paris-kompatible målsætninger inden 2024, hvilket også er en målsætning fremført af PensionDanmark i regi af NZ-AOA (PensionDanmarks svar på WWF-spørgeskemaet 2021). Det er dog uklart, om pensionselskabet er forpligtet på systematisk frasalg, ligesom WWF hæfter sig ved, at denne tidsfrist er et år senere, end WWF's anbefaling om ultimo 2022 for CA100+-fokusvirksomheder, som flere andre pensionselskaber har fremført. PensionDanmark stemte i 2021 for uambitiøse klimahandlingsplaner på Shells generalforsamling, der indebærer udvidelse af fossile aktiviteter, hvilket er beklageligt og i uoverensstemmelse med IEA's "net-zero by 2050"-rapport fra maj 2021, der tilsiger, at udvidelse af fossile energi ikke er kompatibelt med Parisaftalens målsætninger. PensionDanmark påpeger, at man ikke kendte til rapporten (ibid), og at man ønsker at opdatere afstemningspolitikken til fremadrettet at følge IEA's anbefalinger ved at stille tydelige krav til virksomheder om ingen udvidelse af aktiviteter i olie og gas (blandt andet ved konsekvent at stemme imod forslag, der indebærer udvidelse af aktiviteter i olie og gas). Dette er positivt. I regi af NZ-AOA har PensionDanmark forpligtet sig til, at man inden for de næste fem år vil have 250 virksomheder til at tilslutte sig SBTi, og at 100 virksomheder skal sætte SBTi-kompatibelt mål (ibid) PensionDanmark oplyser, at man i 2021 havde 240 dialoger om klimaforandringer, hvilket er en stigning på 50 i forhold til 2020. PensionDanmark vurderer selv, at deres klimarelaterede aktive ejerskab "i høj grad" har været effektivt og peger på fremgang i cirka 140 af dialogerne. WWF anerkender PensionDanmark for at have styrket det aktive ejerskab på klimaområdet, blandt andet med krav om Paris-kompatibilitet og konkrete målsætninger på området. Dog anbefales en styrkelse af koblingen mellem klimarelateret aktivt ejerskab og frasalg ved at stille tydelige krav om dokumenterbar rettidig grøn omstilling til alle fossile og særligt klimaskadelige virksomheder inden for en konkret tidshorisont (ultimo 2022 for CA100+-fokusvirksomheder) og med frasalg som konsekvens af manglende grøn omstilling. Desuden bør

## PENSIONDANMARK

afstemningspolitikken skærpes, således at der stemmes i overensstemmelse med IEA's anbefalinger. WWF anbefaler ligeledes, at det aktive ejerskab på systematisk vis udvides til alle sektorer med et betydeligt klimaaftryk, herunder med fastsættelse af en tydelig deadline for krav om Paris-kompatibilitet. Det er væsentligt, at klimapåvirkning fra scope-3-aktiviteter i stigende grad adresseres gennem det aktive ejerskab. I den sammenhæng ser WWF positivt på, at PensionDanmark i 2021 har tilsluttet sig Finance for Biodiversity Pledge for Biodiversity. Ydermere bør der foretages en systematisk dokumentation af omfanget og effekterne af det klimarelaterede aktive ejerskab.

### Eksklusions- og frasalgs politik for fossile og klimaskadelige investeringer

1 POINT ↑ 1

PensionDanmark går frem og tildeles ét point for at have vedtaget en eksklusions- og frasalgs politik for kul og olie fra tjæresand. Konkret ekskluderer og frasælger PensionDanmark virksomheder, der får fem procent eller mere af deres omsætning fra termisk kulproduktion og olieudvinding fra tjæresand. Desuden ekskluderes selskaber, der ifølge IEA er involveret i opførelse af nye kulminer, hvor der udvindes termisk kul. Dette er positivt. PensionDanmark oplyser desuden, at man har udviklet en dynamisk olie- og gasmodel til internt brug, der danner rammen for, hvilke energivirksomheder med aktiviteter i olie/gas, der ekskluderes (PensionDanmarks svar på WWF-spørgeskemaet 2021). På baggrund af modellen har PensionDanmark indtil videre ekskluderet otte energivirksomheder. Alt i alt ser WWF positivt på, at PensionDanmark på systematisk vis adresserer kul og olie fra tjæresand gennem en eksklusions- og frasalgs politik samt i stigende grad adresserer investeringer i olie og gas. Det anbefales dog, at tilgangen til olie/gas skærpes ved på systematisk vis at stille krav om Paris-kompatibilitet med en tydelig tidshorisont (ultimo 2022 for CA100+-fokusvirksomheder). Ligeledes anbefaler WWF, at PensionDanmark udvider eksklusions- og frasalgs politikken til at adressere alle klimabelastende sektorer (ikke kun energi), gældende for den samlede investeringsformue på tværs af aktivklasser. For eksempel anbefaler WWF, at der som minimum vedtages og implementeres et "worst in class"-eksklusionskriterie for virksomheder i sektorer eksponeret over for betydelige afskovningsrisici.

### Transparens og kommunikation

2 POINT ↑ 1

PensionDanmark tildeles to point for en høj grad af transparens på klimaområdet. PensionDanmarks arbejde med klima fremgår på deres hjemmeside i en sektion om "aktivt ejerskab og ansvarlighed", der dog ikke fremhæves på startside. Der er et tydeligt fokus på klima både i rapporter om samfundsansvar og i årsrapporter. PensionDanmarks aktive ejerskab beror på en rimelig grad af transparens. Pensionselskabet offentliggør alle stemmeafgivelser foretaget på virksomheders generalforsamlinger, ligesom virksomhedsdialoger offentliggøres på aggregeret niveau suppleret af udvalgte cases. PensionDanmark offentliggør en eksklusionsliste, hvoraf det fremgår, at eksklusioner er foretaget af hensyn til klimaet. Det fremgår af eksklusionslisten, at "klima", "lav score i intern olie og gas model/meget kritisabel forretningsførelse" og "betydelig omsætning fra tjæresand" udgør klimarelaterede eksklusionsårsager. PensionDanmark er officiel underskriver og støtte af TCFD (siden juni 2018) og har i høj grad implementeret anbefalingerne. Pensionselskabet har desuden forpligtet sig på at måle og afrapportere fremgang i forhold til efterlevelse

## PENSIONDANMARK

---

af 1.5 °C-målet på mindst årlig basis. I den sammenhæng er PensionDanmark særligt langt fremme med opgørelse af CO<sub>2</sub>-udledning for en række aktivklasser, herunder aktier, virksomhedsobligationer, private equity samt ejendomsporteføljen i 2020, med udvidelse af infrastruktur og private debt i 2021. PensionDanmark ser positivt på EU's disclosure-forordning og er godt på vej med implementering af forordningen.

# PFA



Medlemmer/kunder: cirka 1.300.000  
Aktiver (AUM): cirka 601 mia. kroner (pr. 25/5/2021)

11 POINT ↑ 1

## Status:

PFA er godt på vej og ligger fortsat i midterfeltet. WWF anerkender særligt, at PFA har forpligtet sig på CO<sub>2</sub>e-neutralitet senest i 2050 samt vedtaget et CO<sub>2</sub>e-reduktionsmål. Der er stadig plads til forbedring, hvad angår målsætning for grønne, klimarelaterede investeringer samt kobling mellem aktivt ejerskab og klimarelateret frasalg.

## Anbefalinger:

- Følg WWF's kriterier for troværdige net-zero-forpligtelser (se s. 41).
- Udvid reduktionsindsatserne til at omfatte alle aktivklasser på systematisk vis.
- Vedtag en klimaansvarlig kvantitativ målsætning om at øge andelen af grønne, klimarelaterede investeringer – WWF anbefaler minimum 20 procent i 2030 suppleret af en robust delmålsstrategi.
- Forbind det aktive ejerskab med frasalg som konsekvens af utilstrækkelig klimahandling.
- Udvid det aktive ejerskab (og eksklusions- og frasalgspolitikken) til på systematisk vis at omfatte alle sektorer med substantielt klimaaftryk med tydelig deadline for krav om Paris-kompatibilitet.
- Udvid eksklusions- og frasalgspolitikken til at adressere alle klimabelastende sektorer (ikke kun energi) på tværs af aktivklasser (for eksempel gennem et "worst in class"-eksklusionskriterie for virksomheder i sektorer eksponeret over for betydelige afskovningsrisici).
- Integrér hensyn til biodiversitet og økosystemer centralt i arbejdet med klima.

## PFA

### Integration af Parisaftalens 1,5° C-mål

3 POINT ↔ 0

PFA fastholder det tredje point i kategorien. PFA støtter op om Parisaftalen med en tydelig tilslutning til 1,5 °C-mål i deres investeringspolitik. I overensstemmelse med dette har PFA tilsluttet sig NZ-AOA og dermed forpligtet sig på, at deres investeringer skal være CO2e-neutrale senest i 2050. Senest har PFA vedtaget mål om at reducere CO2e-aftrykket fra aktier og virksomhedsobligationer med 29 procent inden udgangen af 2025 sammenlignet med 2019. PFA gennemfører på årlig basis en opgørelse af CO2e-aftrykket for børsnoterede aktier, mens også virksomhedsobligationer og ejendomme tilføjes med henblik på over tid at dække den samlede investeringsportefølje. PFA baserer dette på NZ-AOA's protokol samt på Finans Danmarks metode for CO2-opgørelse. WWF anerkender, at PFA tydeligt tilslutter sig 1,5 °C-målet og gennem NZ-AOA forpligter sig på nettonul i 2050. Det er særligt positivt, at PFA har vedtaget et robust CO2e-reduktionsmål. Det er centralt, at der leveres på dette mål på kort sigt, og at reduktionsindsatserne udvides til på systematisk vis at omfatte alle aktivklasser. PFA bør følge WWF's kriterier for troværdige net-zero-forpligtelser (se s. 41).

### Målsætninger for grønne, klimarelaterede investeringer

1 POINT ↔ 0

PFA tildeles fortsat blot ét point i kategorien. Konkret får PFA point for en tydelig kvalitativ ambition om at øge andelen af grønne, klimarelaterede investeringer markant, ligesom pensionselskabet understreger, at man vil levere sin "fair share" af pensionssektorens fælles målsætning på DKK 350 mia. investeret grønt i 2030 fremført i regi af brancheorganisationen Forsikring & Pension<sup>18</sup>. Bidraget er dog endnu ikke oversat til en offentlig, kvantitativ målsætning. WWF anbefaler, at PFA vedtager en klimaansvarlig kvantitativ målsætning for andelen af grønne, klimarelaterede investeringer svarende til 20 procent af den samlede investeringsformue i 2030. Målet bør suppleres af en robust delmålsstrategi, der sikrer klimahandling, også på kort sigt.

### Konkrete klimarelaterede investeringer

2 POINT ↔ 0

PFA tildeles to point for deres konkrete klimarelaterede investeringer. Baseret på egne opgørelser oplyser PFA, at omkring 5,5 procent af deres samlede investeringsformue er investeret grønt pr. 25/5/2021. Af konkrete investeringer fremhæves blandt andre offshore vindfarmene Hornsea og Walney, ligesom PFA foretager investeringer i grønne, børsnoterede virksomheder såsom Ørsted. PFA fremhæver desuden, at pensionselskabet er del af kredsen af stiftende investorer bag CIP's nye fond, CI Energy Transition (CI ETF I), der skal "investere i næste generation af grøn energiinfrastruktur, inklusive Power-to-X-projekter i industriel skala" (PFA's svar på WWF-spørgeskemaet 2021). Siden sidste undersøgelse (2020) er PFA's grønne, klimarelaterede investeringer steget og forventes at stige yderligere i 2022.

18. Dette er uden medregning af ATP's mål på DKK 200 mia. grønne investeringer i 2030

## PFA

### Klimarelateret aktivt ejerskab

1 POINT ↓ -1

PFA kvitteres med ét point i kategorien for udøvelse af transparent aktivt ejerskab på klimaområdet. PFA's klimarelaterede aktive ejerskab varetages dels af pensionselskabet selv, dels af Sustainalytics samt i regi af internationale investorsamarbejder som Nordic Engagement Cooperation og CA100+. PFA offentliggør alle stemmeafgivelser foretaget på virksomheders generalforsamlinger, ligesom der findes en oversigt med detaljeret information om konkrete virksomhedsdialoger. PFA oplyser i spørgeskemabesvarelsen, at man vil udarbejde en politik, der skal sikre en tydelig kobling mellem klimarelateret aktivt ejerskab og frasalg, hvor der fastsættes en tidsramme og kriterier for, hvornår en virksomhed skal være Paris-kompatibel (eller have en klar plan herfor). WWF anerkender i den sammenhæng, at PFA det seneste år har skærpet deres tilgang til særligt olie- og gasvirksomheder, hvilket afspejles i et omfattende frasalg af aktiepositioner. Dette er positivt. PFA har fastholdt investeringer i Shell og Total med henblik på at kunne påvirke dem gennem aktivt ejerskab. I den sammenhæng oplyser PFA, at IEA's "Net-Zero" rapport, der tilsiger, at udvidelse af disse fossile aktiviteter ikke er kompatibelt med Parisaftalens målsætninger, "kaster et nyt og skærpet lys" på Shells og Totals fremadrettede planer (PFA's svar på WWF-spørgeskemaet 2021). PFA stemte dog for uambitiøse klimahandlingsplaner på generalforsamlinger for både Shell og Total, der indebærer udvidelse af disse fossile aktiviteter. Dette er kritisabelt. PFA vurderer selv, at deres klimarelaterede aktive ejerskab "i høj grad" har været effektivt. Alt i alt anbefaler WWF, at PFA styrker koblingen mellem klimarelateret aktivt ejerskab og frasalg ved at stille tydelige krav om dokumenterbar rettidig grøn omstilling til alle fossile og særligt klimaskadelige virksomheder inden for en konkret tidshorisont (ultimo 2022 for CA100+-fokusvirksomheder) og med frasalg som konsekvens af manglende grøn omstilling. Desuden bør afstemningspolitikken skærpes, således at der stemmes i overensstemmelse med IEA's anbefalinger og generelt for progressive klimaforslag. WWF anbefaler desuden, at det aktive ejerskab udvides til alle sektorer med et betydeligt klimaaftryk, herunder med fastsættelse af en tydelig deadline for krav om Paris-kompatibilitet. Ydermere bør der foretages en systematisk dokumentation af omfanget og effekterne af det klimarelaterede aktive ejerskab.

### Eksklusions- og frasalgs politik for fossile og klimaskadelige investeringer

2 POINT ↑ 2

PFA går frem i kategorien og kvitteres nu med to point for en eksklusions- og frasalgs politik for kul og olie fra tjæresand samt for olie og gas. Konkret har PFA vedtaget en eksklusions- og frasalgs politik, hvor investeringer frasælges, hvis mere end fem procent af virksomhedens omsætning er relateret til kul og/eller olie fra tjæresand. Dette er i overensstemmelse med WWF's anbefalinger. Desuden har PFA vedtaget en "best in class"-politik for fossile energivirksomheder, der tilsiger, at alle aktier og virksomhedsobligationer i fossile energivirksomheder sælges fra på nær Shell og Total, hvor PFA har fastholdt markante aktieposter. PFA oplyser, at man her stiller krav om Paris-kompatible ambitioner og transitionsplaner ud fra 1,5 °C-målet. WWF påpeger, at det er væsentligt, at PFA fastsætter en tydelig tidshorisont for kravet om Paris-kompatibilitet for Shell og Total. WWF vurderer alt i alt, at PFA har vedtaget en eksklusions- og frasalgs politik, der på systematisk vis adresserer alle fossile energityper, hvilket kvitteres med to point. Det er centralt, at politikken eksekveres i praksis. WWF anbefaler, at PFA udvider eksklusions- og frasalgs politikken til at adressere alle klimabelastende sektorer (ikke kun energi), gældende for den samlede investeringsformue på tværs af aktivklasser. For eksempel



## PFA

---

anbefales det, at pensionselskabet som minimum vedtager og praktiserer et “worst in class”-eksklusionskriterie for virksomheder i sektorer eksponeret over for betydelige afskovningsrisici.

### Transparens og kommunikation

2 POINT ↔ 0

PFA kvitteres med to point for en høj grad af transparens på klimaområdet. På PFA's hjemmeside i sektionen “samfundsansvar” sætter pensionselskabet fokus på deres arbejde med klima. Sektionen fremhæves dog ikke på startsiden. PFA har tydeligt fokus på klima i samfundsansvarsrapporter såvel som i årsrapporter. Pensionselskabet fører ligeledes aktivt ejerskab med en rimelig grad af transparens med offentliggørelse af alle stemmeafgivelser foretaget på virksomheders generalforsamlinger suppleret af en detaljeret oversigt over virksomhedsdialoger. PFA offentliggør en eksklusionsliste, hvoraf det fremgår, at eksklusioner er foretaget af hensyn til klimaet, med specifik henvisning til aktiviteter inden for kul og olie fra tjæresand som eksklusionsårsager. PFA er officiel underskriver og støtte af TCFD (siden oktober 2019) og har i høj grad implementeret anbefalingerne. PFA har i øvrigt forpligtet sig på at måle og afrapportere fremgang i forhold til efterlevelse af 1.5 °C-målet på minimum årlig basis. PFA hilser EU's disclosure-forordning og kommende EU-krav til bæredygtighed velkommen. Specifikt har pensionselskabet organiseret en arbejdsgruppe og styregruppe på tværs af organisationen dedikeret til EU's disclosure-forordning samt til taksonomien med fokus på implementering af lovgivningen. Implementeringsarbejdet er relativt langt.

# PKA



Medlemmer/kunder: cirka 350.000  
Aktiver (AUM): cirka 350 mia. kroner (pr. 25/5/2021)

14 POINT ↔ 0

## Status:

PKA fastholder 14 point og ligger fortsat med i front på en flot andenplads. WWF lægger særligt vægt på PKA's forpligtelse på CO<sub>2</sub>e-neutralitet senest i 2050, CO<sub>2</sub>e-reduktionsmål for 2025 og målsætning om 50 mia. kroner investeret i klimaprojekter i 2025. WWF ser fortsat positivt på PKA's klimaansvarlige tilgang til aktivt ejerskab og fossilt frasal og anerkender desuden PKA for en høj grad af transparens og tydelig kommunikation på klimaområdet

## Anbefalinger:

- Følg WWF's kriterier for troværdige net-zero-forpligtelser (se s. 41).
- Udvid reduktionsindsatserne til at omfatte alle aktivklasser på systematisk vis.
- Opjustér 2025 målet for andelen af grønne, klimarelaterede investeringer til minimum 15 procent. (WWF anbefaler minimum 20 procent i 2030 suppleret af en robust delmålsstrategi).
- Udvid det aktive ejerskab til på systematisk vis at omfatte alle sektorer med substantielt klimaaftryk med tydelig deadline for krav om Paris-kompatibilitet.
- Udvid eksklusions- og frasalgspolitikken til at adressere alle klimabelastende sektorer (ikke kun energi) på tværs af aktivklasser (for eksempel gennem et "worst in class"-eksklusionskriterie for virksomheder i sektorer eksponeret over for betydelige afskovningsrisici).
- Fortsæt udviklingen med at integrere hensyn til biodiversitet og økosystemer centralt i arbejdet med klima

# PKA

## Integration af Parisaftalens 1,5° C-mål

3 POINT ↔ 0

Igen i år tildeles PKA tre point i kategorien. Det fremgår af PKA's investeringspolitik, årsrapport og hjemmeside, at pensionselskabet tydeligt støtter op om Parisaftalens 1,5 °C-mål. PKA er som et af de eneste danske pensionselskaber medlem af både NZ-AOA og PAII, hvorigennem man tydeligt er forpligtet på, at den samlede investeringsformue skal være CO2e-neutral senest i 2050. Senest har PKA vedtaget et robust CO2e-reduktionsmål på -29 procent i 2025 (basisår 2019), hvilket for nu gælder for alle investeringer i børsnoterede aktier, virksomhedsobligationer og ejendomme. Senere, når data og metoder tillader det, vil der sættes reduktionsmål for andre aktivklasser. PKA gennemfører kontinuerligt analyser af CO2e-aftrykket for børsnoterede aktier, virksomhedsobligationer og ejendomme. PKA har medvirket aktivt til at udvikle IIGCC's Net-Zero Investment Framework (PAII), der fungerer som rammeværktøj til opgørelse af CO2e-aftryk for forskellige aktivklasser. Det fremhæves, at der fortsat er begrænsninger i forhold til opgørelse af CO2-aftryk for infrastruktur og private equity, men at PKA agter at udvide analysen af CO2e-aftryk til den samlede investeringsportefølje, når det er muligt. WWF ser meget positivt på, at PKA har forpligtet sig på nettonul senest i 2050, har vedtaget et robust CO2e-reduktionsmål samt aktivt bidrager til udvikling af relevante metoder. Det er centralt, at der leveres på CO2e-reduktionsmålet på kort sigt, og at reduktionsindsatserne udvides til på systematisk vis at omfatte alle aktivklasser. Det anbefales, at PKA følger WWF's kriterier for troværdige net-zero-forpligtelser (se s. 41).

## Målsætninger for grønne, klimarelaterede investeringer

2 POINT ↔ 0

PKA kvitteres igen i år med to point i denne kategori. Det skal fremhæves, at PKA realiserede deres mål halvvejs i 2020 om at have over ti procent investeret grønt ved udgangen af 2020, hvilket WWF finder meget positivt. PKA har efterfølgende vedtaget et mål om at have DKK 50 mia. investeret i klimaprojekter i 2025, hvilket understøtter en rettidig grøn omstilling og forøgelse af grønne, klimarelaterede investeringer på den korte bane. Ifølge PKA skal dette realiseres via løbende investeringer i attraktive, grønne investeringsmuligheder. DKK 50 mia. i grønne investeringer inden 2025 vil udgøre 15 procent af PKA's nuværende formue. Dog påpeger WWF, at det er uvist, om målet udgør 15 procent af formuen i 2025, hvorfor målet ikke tydeligt lever op til WWF's benchmark for en klimaansvarlig målsætning. WWF anbefaler derfor, at PKA offentliggør en procentsats for målet og/eller opjusterer ambitionsniveauet for målsætningen yderligere. WWF anerkender, at PKA har et af sektorens mere ambitiøse mål, og PKA er ligeledes tæt på at få tre point i kategorien.

## Konkrete klimarelaterede investeringer

2 POINT ↓ -1

PKA tildeles to point for deres konkrete klimarelaterede investeringer. PKA oplyser – baseret på egne opgørelser – at cirka DKK 35 mia., svarende til cirka 10 procent af den samlede investeringsformue er investeret grønt pr. 25/5/2021 og med tilsagn om yderligere DKK 1,4 mia. Af konkrete investeringer fremhæves grønne statsobligationer (Holland), Walney Extension (havvind) og Garland & Tranquility Solar Facilities (solcellepark). På vegne af PKA undersøger AIP markedet for energilagringsinvesteringer, mens Power-to-X og grønne aktier er to strategiske investeringsprioriteter i 2022. Siden sidste undersøgelse (2020) er pensionselskabets klimarelaterede investeringer steget og forventes at stige yderligere i 2022.

# PKA

## Klimarelateret aktivt ejerskab

2 POINT ↔ 0

PKA tildeles igen i år to point i kategorien for udøvelse af transparent og progressivt aktivt ejerskab på klimaområdet. Det klimarelaterede aktive ejerskab varetages af dels af PKA selv, dels af "EOS at Federated Hermes" samt i regi af internationale investorsamarbejder som CA100+, IIGCC, PRI, GFANZ og NZ-AOA. PKA offentliggør på hjemmesiden ligeledes en liste med overblik over hvilke virksomheder, man er i dialog med om klimaspørgsmål. PKA offentliggør alle stemmeafgivelser foretaget på virksomheders generalforsamlinger, hvilket kan findes på pensionselskabets hjemmeside. I overensstemmelse med WWF's anbefalinger kobler PKA tydeligt det klimarelaterede aktive ejerskab med frasalgsom konsekvens af utilstrækkelig klimahandling. Konkret har PKA forpligtet sig på, at man ved udgangen af 2022, hvor CA100+ initiativet afsluttes, vil ekskludere alle de virksomheder, der er omfattet af initiativet (uanset industri), der ikke har vedtaget konkrete planer for efterlevelse af Parisaftalen. Dette er positivt og i overensstemmelse med WWF's anbefalinger. Desuden har PKA for eksempel ekskluderet Exxon Mobil, "da det vurderes at selskabet modarbejder CA100+, Parisaftalen og dialog om klimaspørgsmål" (PKA's svar på WWF-spørgeskemaet 2021). PKA tilslutter sig centrale, videnskabelige anbefalinger, herunder IEA's "net-zero by 2050"-rapport fra maj 2021, der tilsiger, at udvidelse af aktiviteter i olie og gas ikke er kompatibelt med Parisaftalens målsætninger. PKA fremhæver, at dette er i overensstemmelse med deres støtte til IIGCC's Investor Position Statement samt "EOS at Federated Hermes"-tilgang, der har integreret IEA's anbefalinger. Konkret har PKA stemt imod uambitiøse klimaplaner på Shells og Totals generalforsamlinger i 2021 med henvisning til, at planerne – der omfatter udvidelse af aktiviteter i olie og gas – ikke er forenelige med Parisaftalen. Ligeledes fremhæves det, at PKA som udgangspunkt altid vil stemme for klimaforslag på generalforsamlinger, herunder forslag stillet i regi af CA100+. Det fremhæves desuden, at "PKA's dialogpartner "EOS at Federated Hermes" har fokus på bæredygtig forvaltning af natur, som afskovning, biodiversitet, skov- og landudnyttelse" med tydelige overlap til det klimarelaterede aktive ejerskab (ibid). Dette er positivt. PKA vurderer selv, at deres klimarelaterede aktive ejerskab "i meget høj grad" har været effektivt. Alt i alt anerkendes PKA for en positiv udvikling mod en transparent og progressiv tilgang til aktivt ejerskab, hvilket ses i både politik og praksis. Det er centralt, at PKA lægger øget pres på virksomhederne om rettidig grøn omstilling i 2022 og sætter handling bag ord, hvad angår systematisk frasalgsom ved udgangen af 2022 af klimaskadelige virksomheder, der ikke er Paris-kompatible. WWF anbefaler, at det aktive ejerskab udvides til alle sektorer med et betydeligt klimaaftryk, også for investeringer der ikke omfattes af CA100+-initiativet. I den sammenhæng anbefales det, at pensionselskabet offentliggør en klimaansvarlig position på afskovning, der integreres i det aktive ejerskab med klare krav om for eksempel afskovningsfri varekæder. Det er væsentligt, at klimapåvirkning fra scope-3-aktiviteter i stigende grad adresseres gennem det aktive ejerskab. I den sammenhæng ser WWF positivt på, at PKA i 2020 tilsluttede sig Finance for Biodiversity Pledge og arbejder på en formel afskovningspolitik, som forventes offentliggjort i første halvår 2022 efter godkendelse af PKA's bestyrelse. WWF anbefaler, at der foretages en systematisk dokumentation af omfanget og effekterne af det klimarelaterede aktive ejerskab, hvilket PKA allerede er godt i gang med.

# PKA

## Eksklusions- og frasalgs politik for fossile og klimaskadelige investeringer

2 POINT ↔ 0

PKA fastholder to point i kategorien for en eksklusions- og frasalgs politik, der omfatter alle fossile energityper. PKA har specifikt vedtaget en politik for frasalg med nultolerance over for olie fra tjæresand og kulminer, ligesom man har en øvre grænse for omsætning relateret til kuleksponering på 20 procent for forsyningsselskaber. Desuden har PKA vedtaget en eksklusions- og frasalgs politik, der adresserer alle fossile energiinvesteringer, herunder i olie- og gas-virksomheder, såvel som en række klimaskadelige virksomheder, der er omfattet af CA100+-initiativet. Konkret har PKA fremført tydelige krav om Paris-kompatibilitet og forpligtet sig på at ekskludere alle virksomheder, der indgår i initiativet, der ved udgangen af 2022 "ikke har vedtaget konkrete planer for efterlevelse af Parisaftalen samt indarbejdet aftalens målsætninger i deres forretningsstrategi" (PKA's svar på WWF-spørgeskemaet 2021). PKA vil basere vurderingen af selskaberne ultimo 2022 på CA100+'s evalueringsramme, der sætter fokus på virksomhedernes 1) ambition om nuludledning i 2050 eller tidligere, 2) reduktionsmål på kort, mellemlangt og langt sigt, 3) strategi for afkarbonisering, 4) tilpasning af investeringer til CO2e-reduktionsmål, 5) lobbyvirksomhed mod klimapolitik, 6) ledelse og governance, 7) fair omstilling og 8) rapportering (TCFD-alignment).

WWF anerkender PKA for en relativt progressiv eksklusions- og frasalgs politik, der omfatter alle fossile energiinvesteringer, og som er tydeligt samtænkt med det aktive ejerskab. Det er væsentligt, at PKA i 2022 leverer på den fremførte politik. WWF noterer, at PKA's eksklusions- og frasalgs politik, der qua CA100+, omfatter energi såvel som andre klimaskadelige sektorer, herunder transport og industri. Dette er positivt. WWF anbefaler, at PKA udvider eksklusions- og frasalgs politikken yderligere til at adressere alle klimabelastende sektorer, gældende for den samlede investeringsformue på tværs af aktivklasser, altså ikke kun CA100+-virksomheder. For eksempel anbefales det, at pensionselskabet som minimum vedtager og praktiserer et "worst in class"-eksklusionskriterie for virksomheder i sektorer eksponeret over for betydelige afskovningsrisici.

## Transparens og kommunikation

3 POINT ↑ 1

PKA kvitteres med tre point for en høj grad af transparens på klimaområdet kombineret af en ekstraordinært tydelig og nuanceret klimakommunikation. PKA har udviklet en hjemmeside dedikeret til ansvarlige investeringer, hvor arbejdet med klima tydeligt fremgår. Ligeledes fremhæves arbejdet med klima i årsrapporter. PKA udøver aktivt ejerskab på transparent vis med systematisk offentliggørelse af stemmeafgivelse og dialogoverblik, ligesom pensionselskabet offentliggør en eksklusionsliste, hvoraf det fremgår, at eksklusioner er foretaget på baggrund af klimahensyn. Blandt andet findes 67 børsnoterede virksomheder relateret til olie/gas, 131 relateret til kul og seks relateret til olie fra tjæresand på PKA's eksklusionsliste. PKA har også ekskluderet JBS og Wilmar International på grund af deres aktiviteter relateret til henholdsvis afskovning og palmeolie. PKA er officiel underskriver og støtte af TCFD (siden juli 2018) og har i høj grad implementeret anbefalingerne, blandt andet med udgivelse af en TCFD-rapport. PKA offentliggør en årlig status på niveauet for investeringsformuens efterlevelse af Parisaftalens 1,5 °C-mål. PKA var tidligere med implementering af disclosure-forordningen og har i den forbindelse udarbejdet og offentliggjort en række dokumenter på deres hjemmeside (blandt andre bæredygtighedserklæring og prækontraktuelle oplysninger til nye medlemmer på

## PKA

---

produktniveau). PKA anerkendes for at have en tydelig og nuanceret kommunikation om klima, herunder med har en særligt aktiv dialog med medlemmer om klima og bæredygtighed. Desuden spiller PKA en proaktiv rolle i samfundsdebatten på klimaområdet, ligesom pensionselskabet bidrager tydeligt til omstillingen af finanssektoren i Danmark og internationalt, blandt andet via repræsentantskaber og bestyrelsesposter (Dansif, IIGCC, GFANZ' Principals Group, PAII).

# TOPDANMARK



Medlemmer/kunder: cirka 145.000  
Aktiver (AUM): cirka 75 mia. kroner (pr. 25/5/2021)

8 POINT ↑ 2

## Status:

Topdanmark går frem med to point, men ligger fortsat i den lave ende af feltet. WWF ser positivt på Topdanmarks mål for klimarelaterede investeringer og for pensionselskabets politik for frasalg af kul og olie fra tjæresand. WWF understreger, at der stadig er plads til forbedring, hvad angår forpligtelse på CO<sub>2</sub>e-neutralitet senest i 2050 og CO<sub>2</sub>e-reduktionsmål for 2025/2030.

## Anbefalinger:

- Vedtag en forpligtelse på CO<sub>2</sub>e-neutralitet senest i 2050 med tilslutning til for eksempel NZ-AOA eller PAII, og følg herefter WWF's kriterier for troværdige net-zero-forpligtelser (se s. 41).
- Vedtag et robust CO<sub>2</sub>e-reduktionsmål, der skal sikre reelle reduktioner på kort sigt.
- Udvid reduktionsindsatserne til at omfatte alle aktivklasser på systematisk vis.
- Vedtag en robust delmålsstrategi i supplement til målet for klimarelaterede investeringer i 2030, der skal sikre handling på kort sigt – WWF anbefaler et supplerende delmål på 15 procent i 2025.
- Forbind det aktive ejerskab med frasalg som konsekvens af utilstrækkelig klimahandling.
- Udvid det aktive ejerskab (og eksklusions- og frasalgspolitikken) til på systematisk vis at omfatte alle sektorer med substantielt klimaaftryk med tydelig deadline for krav om Paris-kompatibilitet.
- Udvid eksklusions- og frasalgspolitikken til at adressere alle klimabelastende sektorer (ikke kun energi) på tværs af aktivklasser (for eksempel gennem et "worst in class"-eksklusionskriterie for virksomheder i sektorer eksponeret over for betydelige afskovningsrisici).
- Integrér hensyn til biodiversitet og økosystemer centralt i arbejdet med klima.

## TOPDANMARK

### Integration af Parisaftalens 1,5° C-mål

1 POINT ↓ -1

Topdanmark kvitteres blot med ét point i kategorien, eftersom pensionselskabet fortsat ikke har forpligtet sig på CO<sub>2</sub>e-neutralitet senest i 2050, hvilket er en forudsætning for at få to point i kategorien. Topdanmark refererer til Parisaftalen, men fortsat kun indirekte, hvorfor WWF igen i år anbefaler en eksplicit tilslutning til aftalen og 1,5 °C-målet. Topdanmark gennemfører på årlig basis analyser af CO<sub>2</sub>e-aftryk fra deres investeringer, men påpeger at det kun er udvalgte dele af investeringerne, der analyseres grundet mangel på data. Pensionselskabet foretager årlige temperatur-scenarieanalyser (PACTA) med scenarier ned til mindre end 1.75 °C. Beklageligt har Topdanmark fortsat ikke vedtaget et CO<sub>2</sub>e-reduktionsmål. I dette lys anbefaler WWF, at Topdanmark hurtigst muligt forpligter sig på CO<sub>2</sub>e-neutralitet senest i 2050 gennem initiativer som NZ-AOA og/eller PAII, ligesom dette bør lede til vedtagelse og eksekvering af robuste, klimaansvarlige CO<sub>2</sub>e-reduktionsmål, der medfører betydelige CO<sub>2</sub>e-reduktioner – også på kort sigt. Ligeledes bør Topdanmarks reduktions-indsatser udvides til på systematisk vis at omfatte alle aktivklasser. I denne sammenhæng anbefales det, at Topdanmark følger WWF's kriterier for troværdige net-zero-forpligtelser (se s. 41).

### Målsætninger for grønne, klimarelaterede investeringer

2 POINT ↔ 0

Topdanmark kvitteres fortsat med to point for et kvantitativt mål for klimarelaterede investeringer. Konkret har Topdanmark et mål om, at "i 2030 skal omkring 20 pct. af hensættelserne være placeret i den grønne omstilling" (Topdanmarks svar på WWF-spørgeskemaet 2021). WWF finder målet ambitiøst og blandt sektorens højeste. Topdanmark har dog ikke vedtaget en strategi eller plan for, hvordan målet skal realiseres, ligesom der ikke er vedtaget delmål. WWF anbefaler, at målet suppleres af en robust delmålsstrategi, der skal sikre handling, også på kort sigt.

### Konkrete klimarelaterede investeringer

2 POINT ↔ 0

Topdanmark tildeles igen i år to point for deres konkrete klimarelaterede investeringer. Med udgangspunkt i egne opgørelser oplyser pensionselskabet, at omkring 7,5 procent af den samlede investeringsformue er investeret grønt pr. 25/5/2021. Blandt andet fremhæves investeringer i Ørsted såvel som Alstom, der leverer infrastruktur og grønne transportløsninger. Topdanmark fremhæver, at "Formåls pension" med mulighed for en grøn profil nu er blevet pensionselskabets standardprodukt, hvilket potentielt kan øge andelen af grønne investeringer yderligere. Siden sidste undersøgelse (2020) er pensionselskabets klimarelaterede investeringer steget og forventes at stige yderligere i 2022.



## TOPDANMARK

### Klimarelateret aktivt ejerskab

1 POINT ↑ 1

Topdanmark går frem i kategorien for aktivt ejerskab og kvitteres nu med ét point for transparent aktivt ejerskab på klimaområdet. Topdanmark varetager selv det klimarelaterede aktive ejerskab, ligesom pensionselskabet ikke er medlem af CA100+. Modsat tidligere år offentliggør Topdanmark nu alle stemmeafgivelser foretaget på virksomheders generalforsamlinger på sin hjemmeside. Dette er positivt. Ligeledes offentliggør Topdanmark information om klimarelaterede virksomhedsdialoger, hvilke dog er yderst begrænset i antal. Topdanmark kobler fortsat ikke det aktive ejerskab med frasalg på systematisk vis med en klar deadline for Paris-kompatibilitet, hvilket er beklageligt. Eksklusion fremhæves ikke som et eskalerings-værktøj. Eksempelvis oplyser pensionselskabet, at deres frasalg af investeringer i tjæresand og termisk kul "skete uden forsøg på at påvirke virksomhederne" (Topdanmarks svar på WWF-spørgeskemaet 2021). Topdanmark oplyser, at man ikke vil stille tydelige krav i det aktive ejerskab til virksomheder om "ingen udvidelse af aktiviteter i olie og gas", (ibid) hvilket ellers er en central anbefaling i IEAs "net-zero by 2050"-rapport fra maj 2021, der tilsiger at, udvidelse af disse fossile aktiviteter ikke er kompatibelt med Parisaftalens målsætninger. Når det er sagt, så stemte Topdanmark imod uambitøse klimaplaner på Totals generalforsamling i 2021 – der indebærer udvidelse af disse aktiviteter – med henvisning til, om forslaget sikrer den nødvendige fleksibilitet til, at Total omstiller sig i tråd med ny forskning på området. Dette finder WWF positivt. Topdanmark vurderer selv, at deres klimarelaterede aktive ejerskab "i mellem grad" har været effektivt. WWF anerkender, at Topdanmark nu udøver klimarelateret aktivt ejerskab og ser blandt andet positivt på udviklingen af øget transparens. WWF anbefaler, at Topdanmark fortsætter udviklingen og på systematisk vis kobler det aktive ejerskab med frasalg ved at stille tydelige krav om dokumenterbar rettidig grøn omstilling til alle fossile og særligt klimaskadelige virksomheder inden for en konkret tidshorisont (ultimo 2022 for CA100+-fokusvirksomheder) og med frasalg som konsekvens af manglende grøn omstilling. Desuden bør retningslinjerne opdateres til at være i overensstemmelse med IEA's anbefalinger, ligesom det anbefales, at afstemningspolitikken skærpes, således at der systematisk stemmes for progressive klimaforslag. Desuden anbefaler WWF, at det aktive ejerskab udvides til alle sektorer med et betydeligt klimaaftryk, herunder med fastsættelse af en tydelig deadline for krav om Paris-kompatibilitet. Ydermere bør der foretages en systematisk dokumentation af omfanget og effekterne af det klimarelaterede aktive ejerskab.

### Eksklusions- og frasalgs politik for fossile og klimaskadelige investeringer

1 POINT ↑ 1

Topdanmark går frem i kategorien og kvitteres nu med et point for en eksklusions- og frasalgs politik for kul og olie fra tjæresand. Konkret har Topdanmark vedtaget en eksklusions- og frasalgs politik, hvor investeringer frasælges, hvis mere end fem procent af virksomhedens omsætning er relateret til kul og/eller olie fra tjæresand. Dette er i overensstemmelse med WWF's anbefalinger. Topdanmark oplyser, at frasalg kan benyttes som eskalerings-værktøj i det aktive ejerskab. Pensionselskabet har dog fortsat ikke har vedtaget en eksklusions- og frasalgs politik, der på systematisk vis omfatter investeringer i olie og gas. Det anbefales, at Topdanmark udvider eksklusions- og frasalgs politikken til at adressere alle klimabelastende sektorer (ikke kun energi), gældende for den samlede investeringsformue på tværs af aktivklasser. For eksempel anbefales det, at pensionselskabet som minimum vedtager og praktiserer et "worst in class"-eksklusionskriterie for virksomheder i sektorer eksponeret over for betydelige afskovningsrisici.

## TOPDANMARK

---

### Transparens og kommunikation

1 POINT ↑ 1

Topdanmark tildeles ét point for en rimelig grad af transparens på klimaområdet. Arbejdet med klima fremgår af Topdanmarks hjemmeside på en sektion om bæredygtighed, der kan tilgås direkte fra startside. Ligeledes har pensionselskabet fokus på klima i CSR- og årsrapporter. Topdanmark fører nu aktivt ejerskab med en rimelig grad af transparens med offentliggørelse af alle stemmeafgivelser foretaget på virksomheders generalforsamlinger. Dette er suppleret af en oversigt over virksomhedsdialoger, der dog fremstår noget begrænset i omfang. Topdanmark offentliggør en eksklusionsliste, hvor termisk kul og olie fra tjæresand fremhæves som eksklusionsårsager. Modsat flertallet af danske pensionselskaber er Topdanmark fortsat ikke officiel underskriver og støtte af TCFD, hvilket WWF anbefaler. Pensionselskabet har ikke forpligtet sig på at måle og afrapportere fremgang i forhold til efterlevelse af 1.5 °C-målet på årlig basis. Topdanmark ser positivt på EU's disclosure-forordning og arbejder med forordningen "på tværs af jura og investering" for at sikre det rigtige datagrundlag til at kunne udbyde "artikel 8 produkter" (Topdanmarks svar på WWF-spørgeskemaet 2021). WWF pointerer, at Topdanmark har et gennemgående og uforholdsmæssigt stort kommunikationsfokus på klima og bæredygtighed i koncernen (energieffektivisering i eget domicil, ressourceforbrug med videre) sammenlignet med graden af kommunikationen om klimaaftryk relateret til pensionselskabets investeringer. WWF støtter naturligvis op om bæredygtighedsinitiativerne internt i Topdanmark, men fastslår samtidig at klimaaftrykket fra investeringerne er betydeligt mange gange større og derfor også bør få det primære fokus i kommunikationen. Ellers risikerer Topdanmark at mislede kunder med grønne mål der fremgår af pensionselskabets hjemmeside, såsom "CO2-neutral i 2030" (som dog kun gælder på koncernniveau), selvom pensionselskabet endnu ikke har forpligtet sig på, at investeringsformuen skal være klimaneutral senest i 2050.

# VELLIV

**Velliv**

Medlemmer/kunder: cirka 368.000

Aktiver (AUM): cirka 272 mia. kroner (pr. 25/5/2021)

8

POINT ↑ 1

## Status:

Velliv er på vej og går ét point frem, men ligger fortsat i den lave ende af feltet. Særligt positivt har Velliv vedtaget en eksklusions- og frasalgspolitik for kul og olie fra tjæresand. Ligeledes vurderer WWF, at pensionselskabet er i en proces i forhold til en generel styrkelse af målsætninger og indsatser på klimaområdet. Særligt vigtigt mangler Velliv fortsat at forpligte sig på at omstille den samlede investeringsformue til at være CO<sub>2</sub>e-neutralitet senest i 2050.

## Anbefalinger:

- Vedtag en forpligtelse på CO<sub>2</sub>e-neutralitet senest i 2050 med tilslutning til for eksempel NZ-AOA eller PAII, og følg herefter WWF's kriterier for troværdige net-zero-forpligtelser (se s. 41).
- Vedtag et robust CO<sub>2</sub>e-reduktionsmål, der skal sikre reelle reduktioner på kort sigt.
- Udvid reduktionsindsatserne til at omfatte alle aktivklasser på systematisk vis.
- Vedtag en klimaansvarlig kvantitativ målsætning om at øge andelen af grønne investeringer – WWF anbefaler minimum 20 procent i 2030 suppleret af en robust delmålsstrategi.
- Forbind det aktive ejerskab med frasalg som konsekvens af utilstrækkelig klimahandling.
- Udvid det aktive ejerskab (og eksklusions- og frasalgspolitikken) til på systematisk vis at omfatte alle sektorer med substantielt klimaaftryk med tydelig deadline for krav om Paris-kompatibilitet.
- Udvid eksklusions- og frasalgspolitikken til at adressere alle klimabelastende sektorer (ikke kun energi) på tværs af aktivklasser (for eksempel gennem et "worst in class"-eksklusionskriterie for virksomheder i sektorer eksponeret over for betydelige afskovningsrisici).
- Integrér hensyn til biodiversitet og økosystemer centralt i arbejdet med klima.

## VELLIV

### Integration af Parisaftalens 1,5° C-mål

1 POINT ↓ -1

Velliv tildeles ét point i kategorien, eftersom pensionselskabet fortsat ikke har forpligtet sig på CO<sub>2</sub>e-neutralitet senest i 2050, hvilket er en forudsætning for at få to point i kategorien. Velliv støtter tydeligt op om Parisaftalen med en entydig reference til 1,5 °C-målet. Ligeledes fremgår det af Vellivs hjemmeside, at pensionselskabet støtter op om Parisaftalens mål om, "at verdenssamfundet er CO<sub>2</sub>-neutral i 2050". Dette udgør dog ikke en forpligtelse om CO<sub>2</sub>e-neutralitet for Vellivs samlede investeringsformue, hvilket WWF anbefaler. Velliv oplyser, at man er i gang med analyse og planlægningsarbejde med sigte på at fastlægge konkrete målsætninger, hvilket WWF afventer. Velliv har ikke vedtaget et officielt CO<sub>2</sub>e-reduktionsmål, men oplyser, at man har reduceret CO<sub>2</sub>e-aftrykket fra børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer med 30 procent i september 2021 sammenlignet med 2019. Dette er positivt, men jævnfør WWF's vurderingskriterier ikke tilstrækkeligt til, at Velliv kan tildeles mere end ét point i kategorien, da man fortsat ikke har forpligtet sig på CO<sub>2</sub>e-neutralitet eller arbejder med strategiske CO<sub>2</sub>e-reduktionsmål. Velliv opgør CO<sub>2</sub>e-aftrykket for aktieporteføljen samt for virksomhedsobligationer og ejendomme. Analysen gennemføres årligt og vil fremadrettet omfatte en større del af den samlede investeringsportefølje, herunder obligationer og noterede aktiver. WWF anbefaler, at Velliv hurtigst muligt forpligter sig på CO<sub>2</sub>e-neutralitet senest i 2050 gennem initiativer som NZ-AOA og/eller PAII, ligesom dette bør lede til vedtagelse og eksekvering af robuste, klimaansvarlige CO<sub>2</sub>e-reduktionsmål, der medfører betydelige CO<sub>2</sub>e-reduktioner – også på kort sigt. Ligeledes bør reduktionsindsatserne udvides til på systematisk vis at omfatte alle aktivklasser. Velliv bør i den forbindelse følge WWF's kriterier for troværdige net-zero-forpligtelser (se s. 41).

### Målsætninger for grønne, klimarelaterede investeringer

1 POINT ↑ 1

Velliv går frem i kategorien og tildeles nu ét point. Konkret får Velliv point for en tydelig, kvalitativ ambition om at øge andelen af klimarelaterede investeringer og for samtidig at være i proces i forhold til at vedtage kvantitative mål for klimarelaterede investeringer. WWF anbefaler, at Velliv vedtager en klimaansvarlig kvantitativ målsætning for andelen af klimarelaterede investeringer svarende til 20 procent af den samlede investeringsformue i 2030. Målet bør suppleres af en robust delmålsstrategi som minimum baseret på en lineær progressionssti, der skal sikre klimahandling, også på kort sigt.

### Konkrete klimarelaterede investeringer

2 POINT ↔ 0

Velliv tildeles to point for deres konkrete klimarelaterede investeringer. Velliv oplyser – baseret på egne opgørelser – at omkring 5,5 procent af den samlede investeringsformue er investeret grønt pr. 25/5/2021. Pensionselskabet fremhæver blandt andet investeringer i skov samt grøn energiinfrastruktur gennem Copenhagen Infrastructure Partners. Siden sidste undersøgelse (2020) er Vellivs klimarelaterede investeringer steget og forventes at stige yderligere i 2022.

## VELLIV

### Klimarelateret aktivt ejerskab

1 POINT ↔ 0

Velliv kvitteres med ét point for udøvelse af transparent aktivt ejerskab på klimaområdet. Vellivs klimarelaterede aktive ejerskab varetages dels af pensionselskabet selv, dels af ISS samt i regi af internationale investorsamarbejder som CA100+. Alle stemmeafgivelser foretaget på virksomheders generalforsamlinger offentliggøres på Vellivs hjemmeside. Desuden offentliggøres en liste med virksomhedsdialoger, dog med begrænset indblik i de konkrete dialoger. WWF vurderer, at Velliv i nogen grad kobler det klimarelaterede aktive ejerskab med frasalgs som konsekvens af utilstrækkelig klimahandling i virksomhederne. Velliv tager udgangspunkt i en "worst in class"-eksklusionspraksis der eksekveres løbende på. Velliv vil ved slutningen af 2022 vurdere, hvorvidt tilgangen skal skærpes yderligere for at understøtte Vellivs klimaambition. Det oplyses, at "en af skærpelserne (kan) være at ekskludere de selskaber, som endnu ikke er Paris-kompatible – særligt for de resterende olie- og gasselskaber" (Vellivs svar på WWF-spørgeskemaet 2021). Velliv oplyser, at man ønsker at stille tydelige krav til virksomheder om ingen udvidelse af aktiviteter i olie og gas (blandt andet ved konsekvent at stemme imod forslag, der indebærer udvidelse af aktiviteter i olie og gas), hvilket er en central anbefaling i IEAs "net-zero by 2050"-rapport fra maj 2021, der tilsiger, at udvidelse af disse fossile aktiviteter ikke er kompatibelt med Parisaftalens målsætninger. Ifølge Velliv vil dette "være i overensstemmelse med Vellivs stemmepolitik og principper" (ibid). WWF påpeger dog, at Velliv i 2021 har stemt for uambitiøse klimahandlingsplaner på generalforsamlinger hos både Shell og Total, der indebærer udvidelse af disse fossile aktiviteter, hvilket er beklageligt. Velliv oplyser, at pensionselskabets stemmepolitik flugter med stemmeanbefalingerne fra CA100+, samt at man har vedtaget en politik for som udgangspunkt (altid) at stemme for klimaresolutioner fremført i regi af CA100+. Velliv vurderer selv, at deres klimarelaterede aktive ejerskab "i høj grad" har været effektivt. Alt i alt anbefaler WWF, at Velliv på systematisk vis kobler det aktive ejerskab med frasalgs ved at stille tydelige krav om dokumenterbar rettidig grøn omstilling til alle fossile og særligt klimaskadelige virksomheder inden for en konkret tidshorisont (ultimo 2022 for CA100+-fokusvirksomheder) og med frasalgs som konsekvens af manglende grøn omstilling. Desuden bør retningslinjerne opdateres til at være i overensstemmelse med IEA's anbefalinger, ligesom det anbefales, at afstemningspolitikken skærpes, således at der systematisk stemmes for progressive klimaforslag. Desuden anbefaler WWF, at det aktive ejerskab udvides til alle sektorer med et betydeligt klimaaftryk, herunder med fastsættelse af en tydelig deadline for krav om Paris-kompatibilitet. Ydermere bør der foretages en systematisk dokumentation af omfanget og effekterne af det klimarelaterede aktive ejerskab.

### Eksklusions- og frasalgs politik for fossile og klimaskadelige investeringer

1 POINT ↑ 1

Velliv går frem i kategorien og kvitteres nu med ét point for en eksklusions- og frasalgs politik for kul og olie fra tjæresand. Velliv har konkret vedtaget en eksklusions- og frasalgs politik, hvor investeringer frasælges, hvis mere end fem procent af virksomhedens omsætning er relateret til kul og/eller olie fra tjæresand. Dette er i overensstemmelse med WWF's anbefalinger. Velliv oplyser også, at man ikke ønsker at investere i virksomheder, der modarbejder Parisaftalens målsætninger, hvilket kan være virksomheder med olieaktiviteter i Arktis, eller direkte modarbejder Parisaftalen via lobbyisme. Velliv gør brug af frasalgs som eskalerings-værktøj i det aktive ejerskab. Pensionselskabet har vedtaget en politik for olie/gas med "worst in class"-eksklusioner, hvor de 20 procent dårligst ESG-scorende selskaber

## VELLIV

---

ekskluderes. WWF anser dog ikke denne tilgang som tilstrækkeligt klimaansvarlig og anbefaler, at der vedtages på eksklusions- og frasalgspolitik, der på systematisk vis omfatter investeringer i olie og gas med tydelige krav om Paris-kompatibilitet. Desuden anbefaler WWF, at Velliv udvider eksklusions- og frasalgspolitikken til at adressere alle klimabelastende sektorer (ikke kun energi), gældende for den samlede investeringsformue på tværs af aktivklasser. For eksempel anbefales det, at Velliv som minimum vedtager og praktiserer et "worst in class"-eksklusionskriterie for virksomheder i sektorer eksponeret over for betydelige afskovningsrisici.

### Transparens og kommunikation

2 POINT ↔ 0

Velliv kvitteres med to point for en høj grad af transparens på klimaområdet. Vellivs arbejde med klima fremgår af deres hjemmeside med en sektion for ansvarlige investeringer og bæredygtighed. Sektionen fremgår af startsideen. Velliv fokuserer på klima i CSR-rapporter såvel som i årsrapporter. Velliv fører desuden aktivt ejerskab med en rimelig grad af transparens, herunder med offentliggørelse af alle stemmeafgivelser foretaget på virksomheders generalforsamlinger suppleret af en liste over virksomhedsdialoger. Velliv har ligeledes offentliggjort en eksklusionsliste. Her fremgår aktiviteter inden for kul, olie fra tjæresand, olie/ESG og gas/ESG som eksklusionsårsager. Velliv er desuden officiel underskriver og støtte af TCFD (siden januar 2020) og har i høj grad implementeret anbefalingerne, blandt andet med udgivelse af en TCFD-rapport. Pensionselskabet har forpligtet sig på at måle og afreportere fremgang i forhold til efterlevelse af 1.5 °C-målet på minimum årlig basis. Velliv "bakker op om arbejdet med disclosure-forordningen" og fremhæver, at kunderne i de kommende år kan forvente endnu bedre og mere detaljerede oplysninger om graden af bæredygtighed i deres pensionsordninger (Vellivs svar på WWF-spørgeskemaet 2021). Velliv er godt på vej med implementering af forordningen.

# KILDER

**Aagaard (2021). Klimapensionsfonde investerer i banker, som storfinansierer sort industri.**

Lokaliseret d. 17. januar 2022 på: [↗ https://finans.dk/finans2/ECE13447063/klimapensionsfonde-investerer-i-banker-som-storfinansierer-sort-industri/?ctxref=forside](https://finans.dk/finans2/ECE13447063/klimapensionsfonde-investerer-i-banker-som-storfinansierer-sort-industri/?ctxref=forside)

**Advice (2021). Bæredygtigheds-barometer 2021.**

Lokaliseret d. 19. oktober 2021 på: [↗ https://adviceas.dk/nyheder/advice-baeredygtigheds-barometer-2021/](https://adviceas.dk/nyheder/advice-baeredygtigheds-barometer-2021/)

**BOGA (u.d.). Redefining Climate Leadership.**

Lokaliseret d. 3 februar på: [↗ https://beyondoilandgasalliance.com](https://beyondoilandgasalliance.com)

**CA100+ (u.d.). Net-Zero company benchmark.**

Lokaliseret d. 19. januar 2021 på: [↗ https://www.climateaction100.org/progress/net-zero-company-benchmark/](https://www.climateaction100.org/progress/net-zero-company-benchmark/)

**CISL (2015). Unhedgeable risk: How climate change sentiment impacts investment.**

**DCF-toolkit (u.d.). DCF Implementation Toolkit User Guide.**

Lokaliseret d. 3 februar på: [↗ https://files.worldwildlife.org/wwfmsprod/files/Publication/file/88x7f9hpn9\\_DCF\\_Implementation\\_Toolkit\\_User\\_Guide\\_02.12.21.pdf?\\_ga=2.185519849.1526389620.1646208229-1719628106.1646208229](https://files.worldwildlife.org/wwfmsprod/files/Publication/file/88x7f9hpn9_DCF_Implementation_Toolkit_User_Guide_02.12.21.pdf?_ga=2.185519849.1526389620.1646208229-1719628106.1646208229)

**Dietz, S., Bowen, A., Dixon, C., & Gradwell, P. (2016). 'Climate value at risk' of global financial assets. Nature Climate Change, 6(7), 676-679.**

**Deloitte (2019). Tillid og bæredygtige investeringer i bank og pension - Trendrapport om danske banker og pensionselskaber.**

Lokaliseret d. 20. oktober 2021 på: [↗ https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/dk/Documents/finance/Downloads/Trendrapport\\_A4\\_jan2019\\_final\\_web.pdf](https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/dk/Documents/finance/Downloads/Trendrapport_A4_jan2019_final_web.pdf)

**Gatti, L. V., Basso, L. S., Miller, J. B., Gloor, M., Gatti Domingues, L., Cassol, H. L., ... & Neves, R. A. (2021). Amazonia as a carbon source linked to deforestation and climate change. Nature, 595(7867), 388-393**

**Global Carbon Project (2021) Carbon budget and trends 2021.**

Lokaliseret d. 8. februar 2022 på [↗ https://essd.copernicus.org/preprints/essd-2021-386/](https://essd.copernicus.org/preprints/essd-2021-386/)

**Gylling, M., Bosselmann, A. S., Hagelund, A., & Olsen, F. L., (2020). Opgørelse over import af soja og andre landbrugsprodukter fra Brasilien: Notat vedrørende oplysninger til besvarelse af spørgsmål stillet til ministeren for fødevarer, fiskeri og ligestilling, 9 p., IFRO Udredning No. 2019/25**

**Harvey, F. & P. Greenfield (2021). Twenty countries pledge end to finance for overseas fossil fuel projects.**

Lokaliseret d. 19. januar 2021 på: [↗ https://www.theguardian.com/environment/2021/nov/03/twenty-countries-pledge-end-to-finance-for-overseas-fossil-fuel-projects](https://www.theguardian.com/environment/2021/nov/03/twenty-countries-pledge-end-to-finance-for-overseas-fossil-fuel-projects)

**IEA (2021), Net-Zero by 2050: A roadmap for the energy sector (NZ2050).**

Lokaliseret d. 20. oktober 2021 på: [↗ https://www.iea.org/reports/net-zero-by-2050](https://www.iea.org/reports/net-zero-by-2050)

**IEA, World Energy Outlook 2021 (WEO).**

Lokaliseret d. 11. november 2021 på: [↗ https://www.iea.org/reports/world-energy-outlook-2021](https://www.iea.org/reports/world-energy-outlook-2021)

**IIGCC Paris Aligned Investment Initiative (PAII).**

Lokaliseret d. 20. oktober 2021 på [↗ https://www.parisalignedinvestment.org](https://www.parisalignedinvestment.org)

**IPBES & IPCC (2021). Biodiversity and climate change workshop report.**

Lokaliseret d. 21 oktober på: [↗ https://ipbes.net/sites/default/files/2021-06/20210609\\_workshop\\_report\\_embargo\\_3pm\\_CEST\\_10\\_june\\_0.pdf](https://ipbes.net/sites/default/files/2021-06/20210609_workshop_report_embargo_3pm_CEST_10_june_0.pdf)

**IUCN (2021). Forests and climate change - issues brief.**

Lokaliseret d. 19. januar 2021 på: [↗ https://www.iucn.org/sites/dev/files/forests\\_and\\_climate\\_change\\_issues\\_brief\\_2021.pdf](https://www.iucn.org/sites/dev/files/forests_and_climate_change_issues_brief_2021.pdf)

**IPCC (2021): Summary for Policymakers. In: Climate Change 2021: The Physical Science Basis.** Contribution of Working Group I to the Sixth Assessment Report of the Intergovernmental Panel on Climate Change [MassonDelmotte, V., P. Zhai, A. Pirani, S.L. Connors, C. Péan, S. Berger, N. Caud, Y. Chen, L. Goldfarb, M.I. Gomis, M. Huang, K. Leitzell, E. Lonnoy, J.B.R. Matthews, T.K. Maycock, T. Waterfield, O. Yelekçi, R. Yu, and B. Zhou (eds.)]. Cambridge University Press. In Press.

Lokaliseret den 19 januar 2021 på: [↗](#)

**IPCC (2018) Special Report - Global Warming of 1.5°C.**

Lokaliseret d. 20. oktober 2021 på: [↗ på https://www.ipcc.ch/sr15](https://www.ipcc.ch/sr15)

**Mellemfolkeligt Samvirke (u.d.). Nordic Pension Funds Fossil Fuel Investments.**

Lokaliseret d. 14. februar 2022 på: [↗ https://www.fossilnofuture.com](https://www.fossilnofuture.com)

**Morgan Stanley, Institute for Sustainable Investing (2019). Sustainable Signals: Individual Investor Interest Driven by Impact, Conviction and Choice.**

Lokaliseret d. 12. September 2021 på: [↗ https://www.morganstanley.com/pub/content/dam/msdotcom/infographics/sustainable-investing/Sustainable\\_Signals\\_Individual\\_Investor\\_White\\_Paper\\_Final.pdf](https://www.morganstanley.com/pub/content/dam/msdotcom/infographics/sustainable-investing/Sustainable_Signals_Individual_Investor_White_Paper_Final.pdf)

**Plantinga, A., & Scholtens, B. (2021). The financial impact of fossil fuel divestment. Climate Policy, 21(1), 107-119.**

**Rohleder, M., Wilkens, M., & Zink, J. (2022). The effects of mutual fund decarbonization on stock prices and carbon emissions. Journal of Banking & Finance, 134, 106352.**

**Sustainable Fitch (2021). Shifting Ownership Patterns of Fossil Fuel Assets and Decarbonisation.**

Lokaliseret d. 20. oktober på: [↗ https://www.sustainablefitch.com/insights/shifting-ownership-patterns-of-fossil-fuel-assets-decarbonisation/](https://www.sustainablefitch.com/insights/shifting-ownership-patterns-of-fossil-fuel-assets-decarbonisation/)

**UK-COP26 (2021a). The Glasgow Leaders' Declaration on Forest and Land Use.**

Lokaliseret d. 3 februar på: [↗ https://ukcop26.org/glasgow-leaders-declaration-on-forests-and-land-use/](https://ukcop26.org/glasgow-leaders-declaration-on-forests-and-land-use/)

**UK-COP26 (2021b). The Global Forest Finance Pledge.**

Lokaliseret d. 3 februar på: [↗ https://ukcop26.org/the-global-forest-finance-pledge/](https://ukcop26.org/the-global-forest-finance-pledge/)

**UNFCCC (2015). Paris agreement. I Report of the Conference of the Parties to the United Nations Framework Convention on Climate Change (21st Session, 2015: Paris).**

**United Nations-convened Net-Zero Asset Owner Alliance (u.d.)**

Lokaliseret d. 20. oktober 2021 på: [↗ https://www.unepfi.org/net-zero-alliance/](https://www.unepfi.org/net-zero-alliance/)

**United Nations Environment Programme (2022): UN-convened Net-Zero Asset Owner Alliance: Target Setting Protocol—Second edition.**

Lokaliseret d. 3. februar 2022 på: [↗ https://www.unepfi.org/wordpress/wp-content/uploads/2022/01/NZAOA-Target-Setting-Protocol-Second-Edition.pdf](https://www.unepfi.org/wordpress/wp-content/uploads/2022/01/NZAOA-Target-Setting-Protocol-Second-Edition.pdf)

**Urgewald et al. (2022). Who Is Still Financing the Global Coal Industry?**

Lokaliseret d.15. februar 2022 på: [↗ https://coalexit.org/sites/default/files/download\\_public/GCEL.Finance.Research.urgewald\\_Media.Briefing\\_20220209%20%281%29.pdf](https://coalexit.org/sites/default/files/download_public/GCEL.Finance.Research.urgewald_Media.Briefing_20220209%20%281%29.pdf)

**Pacheco, P., Mo, K., Dudley, N., Shapiro, A., Aguilar-Amuchastegui, N., Ling, P.Y., Anderson, C. and Marx, A. 2021. Deforestation fronts: Drivers and responses in a changing world. WWF, Gland, Switzerland.**

Lokaliseret d. 20. oktober 2021 på: [↗ https://wwfint.awsassets.panda.org/downloads/deforestation\\_fronts\\_drivers\\_and\\_responses\\_in\\_a\\_changing\\_world\\_full\\_report\\_1.pdf](https://wwfint.awsassets.panda.org/downloads/deforestation_fronts_drivers_and_responses_in_a_changing_world_full_report_1.pdf)



**TCFD 2021. Proposed Guidance on Climate-related Metrics, Targets, and Transition Plans.**

Lokaliseret d. 17 januar 2022 på: [↗ https://assets.bbhub.io/company/sites/60/2021/05/2021-TCFD-Metrics\\_Targets\\_Guidance.pdf](https://assets.bbhub.io/company/sites/60/2021/05/2021-TCFD-Metrics_Targets_Guidance.pdf)

**World Economic Forum (WEF) (2022). The Global Risk Report 2022.**

Lokaliseret d. 8. februar 2022 på: [↗ https://www3.weforum.org/docs/WEF\\_The\\_Global\\_Risks\\_Report\\_2022.pdf](https://www3.weforum.org/docs/WEF_The_Global_Risks_Report_2022.pdf)

**WWF International (2015). WWF Living Forest Report Chapter 5: Saving forests at risk.**

Lokaliseret d. 3 februar på: [↗ https://files.worldwildlife.org/wwfcmsprod/files/Publication/file/5k667rhjnw\\_Report.pdf?ga=2.209536594.1526389620.1646208229-1719628106.1646208229](https://files.worldwildlife.org/wwfcmsprod/files/Publication/file/5k667rhjnw_Report.pdf?ga=2.209536594.1526389620.1646208229-1719628106.1646208229)

**WWF (juni 2021). WWF Resource Guide for Asset Owners: Selecting, Appointing and Monitoring Your Investment Manager.**

Lokaliseret d. 20. oktober 2021 på: [↗ https://wwfes.awsassets.panda.org/downloads/wwf\\_asset\\_owner\\_guide\\_investment\\_manager\\_2021.pdf](https://wwfes.awsassets.panda.org/downloads/wwf_asset_owner_guide_investment_manager_2021.pdf)

**WWF (februar 2021). WWF criteria for credible net-zero commitments by financial institutions.**

Lokaliseret d. 21. oktober 2021 på: [↗ https://wwfint.awsassets.panda.org/downloads/wwf\\_criteria\\_for\\_credible\\_net\\_zero\\_commitments\\_by\\_financial\\_institutions\\_\\_elisa\\_vacherand.pdf](https://wwfint.awsassets.panda.org/downloads/wwf_criteria_for_credible_net_zero_commitments_by_financial_institutions__elisa_vacherand.pdf)

**WWF (2019). Climate, Nature and our 1.5°C Future – a synthesis of IPCC and IPBES reports.**

Lokaliseret d. 20. oktober 2021 på: [↗ https://wwfint.awsassets.panda.org/downloads/wwf\\_climate\\_nature\\_and\\_our\\_1\\_5c\\_future\\_report.pdf](https://wwfint.awsassets.panda.org/downloads/wwf_climate_nature_and_our_1_5c_future_report.pdf)



WWF PENSIONSRAPPORT 2021  
WWF.DK