



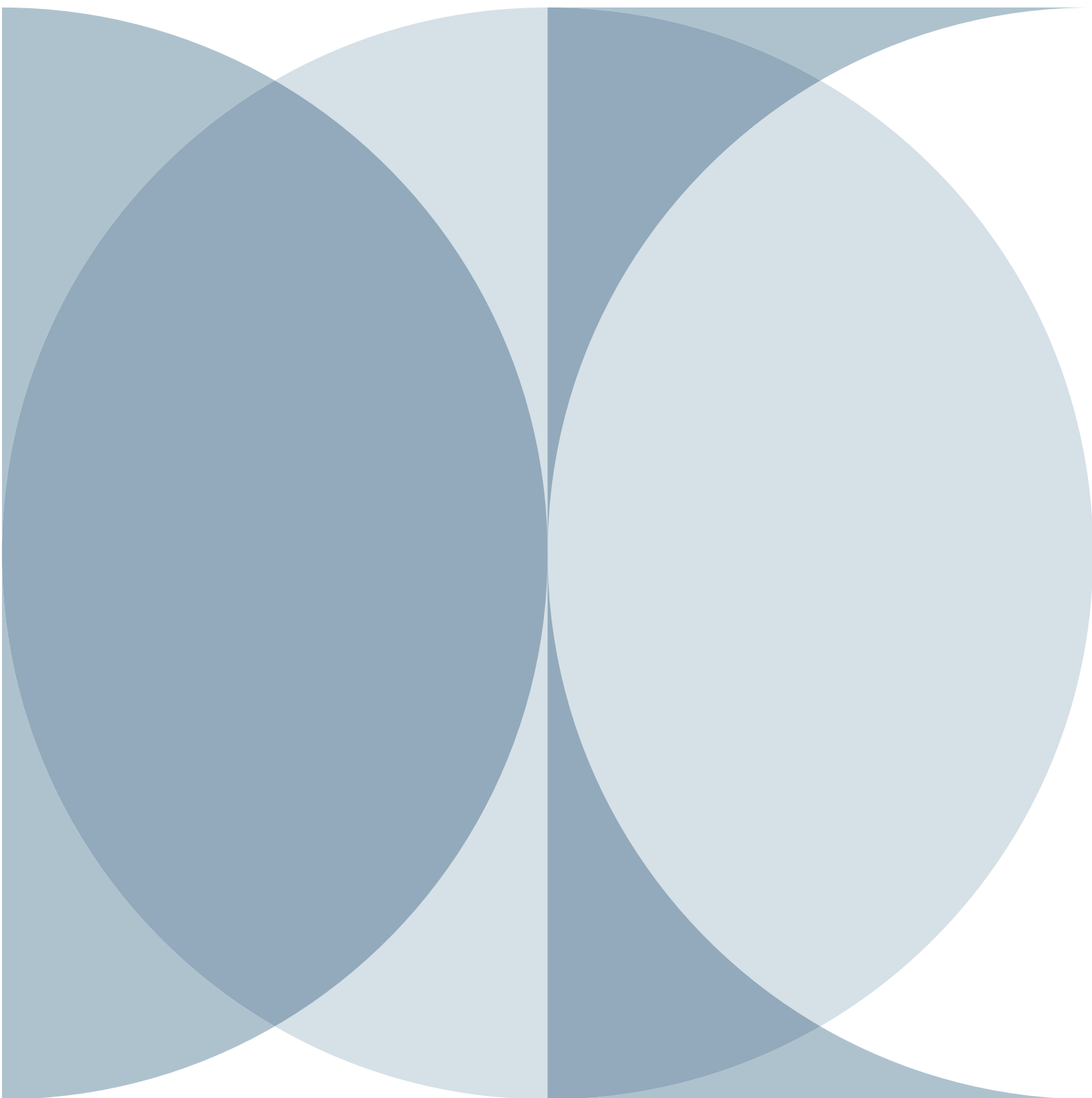
PENSIONS KASSEN

**Magistre
& Psykologer**

Standpunkt **Fossil energi**

CVR-nr: 20 76 68 16

Februar 2020, version 2.0



“MP Pensions arbejder for at skabe et højt afkast på et ansvarligt grundlag”

Bestyrelsen i MP Pension besluttede marts 2018 at ekskludere en række selskaber, der udvinder fossil energi. Beslutningen er implementeret, og i februar 2020 vedtog bestyrelsen dette opdaterede standpunktspapir. Standpunktet skærper MP Pensions tilgang til fossil energi og til overgangen til vedvarende energi. Standpunktspapiret beskriver MP's afgrænsninger og de investeringsmæssige analyser, der ligger til grund for beslutningen.

Afgrænsningsmetode

Fossil energi udgør i dag grundstammen i vores energisystemer og skal udfases over de kommende årtier for at møde Paris-aftalens mål. Det betyder, at der er en voksende risiko for fossile investeringer kan give et dårligt afkast. MP ønsker at reducere denne risiko, og ønsker samtidig at understøtte den grønne omstilling.

Da alle MP Pensions investeringer i varierende grad er forbundne med fossil energi, er der behov for en nøje afgrænsning i forhold til eksklusionen af de fossile selskaber. Som investor anvender MP afkastanalyser og risikobetragtninger som det primære værktøj til at foretage denne afgrænsning.

Fossileksklusionens afgrænsning

Eksklusionen omfatter noterede aktier og visse obligationer i selskaber, som udvinder olie, kul og tjæresand. MP skelner mellem de nævnte produktkategorier på følgende måde:

- Selskaber som beskæftiger sig med **udvinding af termisk kul og/eller tjæresand, hvor 25% eller mere af selskabets omsætning** kommer fra udvinding af disse produkter. Eksklusionen omfatter både aktier og obligationer udstedt af sådanne selskaber. Aktierne blev frasolgt i 2. kvartal 2018, og obligationerne bliver frasolgt i 2. kvartal 2020.

- Selskaber som beskæftiger sig med **udvinding af olie (konventionel og skiferbaseret), hvor 50% eller mere af selskabets omsætning kommer fra udvinding af olie og/eller kul og tjæresand**. Kun aktierne er omfattet, og aktierne vil løbende blive frasolgt og senest 31. december 2020. Per 1. kvartal 2020 er langt størstedelen af disse investeringer frasolgt. Obligationer udstedt af finansielt svage selskaber ("high yield" selskaber) sættes under skærpet overvågning, da MP vurderer at disse obligationer har forhøjet risiko i forhold til omstillingen til vedvarende energi.

Eksklusionen omfatter som udgangspunkt selskaber i nedennævnte fire industriklassificeringskoder, som falder ind under ovennævnte produktmæssige afgrænsninger:

- Coal & Consumable Fuels (GICS: 10102050).
- Integrated Oil & Gas (GICS: 10102010).
- Oil & Gas Exploration & Production (GICS: 10102020).
- Diversified Metals & Mining (GICS: 15104020).

I enkelte tilfælde kan selskaber være fejlagtigt indplaceret i kategorierne, da denne indplacering også involverer skøn og fordi selskaberne over tid ændrer forretningsaktiviteter. MP anvender derfor også supplerende datakilder for sikre en konsistent tilgang.

Selskaber i ovennævnte industrier, hvor 50 % eller mere af omsætningen kommer fra andre produkter end kul, tjæresand og olie - herunder for eksempel udvinding af gas - er **ikke** omfattet af eksklusionen. Denne skelnen mellem fossile energikilder er begrundet i, at MP vurderer, at kul, tjæresand og olie er afkastmæssigt mest udsat, og samtidig er det også disse produkter, der har den højeste CO₂ intensitet.

Fossil inklusion

Selskaberne bliver bedømt individuelt, og selskaber, som omstiller deres forretningsmodel, så den er forenelig med Paris-aftalens målsætninger, vil blive omfattet af en fossil inklusionsliste – og dermed ikke være omfattet af beslutningen om eksklusion.

Analysemetode

Analysen gennemføres på alle selskaber i porteføljen og alle større selskaber, også selskaber som ikke aktuelt er i porteføljen. For mindre selskaber anvendes en mindre grundig analysemetode, fordi datatilgængeligheden er mindre og af hensyn til MP's ressourceforbrug.

I analysen vurderer MP på holistisk en række forskellige typer af information, herunder:

- den aktuelle forretningsmodel,
- selskabets overordnede ESG-rating,
- selskabets udtrykte fremtidige strategi særligt med henblik på køb/frasalg af fossile reserver og fremtidige investeringsbudgetter for det fossile produktionsapparat og eventuelle investeringer i vedvarende energi.
- den hastighed og ledelsesmæssige commitment hvormed ændringerne implementeres i det pågældende selskab,
- og om selskaberne deltager i lobby-aktiviteter rettet mod at hindre Paris-aftalens implementering.

MP kan undtagelsesvis vælge at fravige ovennævnte produktgrænser for et givent selskab, hvis selskabsspecifikke forhold tilsiger dette.

Transparens

Det er MP's 'Komite for Ansvarlige Investeringer', som træffer afgørelse om eksklusion og inklusion af de enkelte selskaber. Både eksklusions- og inklusionslisten bliver offentliggjort på www.mppension.dk.

Overvågning, screening

MP vil løbende overvåge og screene de omfattede selskaber med henblik på at sikre at både eksklusions- og inklusionslisten er opdateret.

Minimum en gang årligt vil ovennævnte afgrænsning blive revideret af MP's bestyrelse, således, at det sikres at den er i tråd med fremdriften i den igangværende omstilling fra fossil til vedvarende energi.

Geninvestering i grøn omstilling

Investeringsmidler fra fremtidige skærper af MP's afgrænsning, vil blive geninvesteret 1:1 i investeringer, der understøtter den grønne omstilling. Dette vil ske ved at forhøje MP's målsætning for disse investeringer fra de nuværende 5 % til 12 % af porteføljen.

Afkastmæssige effekter

MP har analyseret de afkastmæssige effekter af eksklusionen. Konkret er følgende fire faktorer analyseret i forhold til deres påvirkning af det fremtidige afkastpotentiale og risikospredningen:

1. Sektoreksponering

I forhold til sektoreksponering vurderes den afkastmæssige effekt fra den fossile sektor under ét, og hvorvidt denne leverer et afkast, som er over eller under det øvrige aktiemarked. Historiske data og overordnede overvejelser vedrørende den fossile sektors profitabilitet indikerer, at den fossile sektor historisk set har leveret et afkast på niveau med eller under det øvrige aktiemarked. Dette gælder dog ikke de seneste 30-40 år, hvor sektoren har leveret et højere afkast end det øvrige marked på grund af historisk høje energipriser.

Det afgørende er imidlertid det fremtidige afkastpotentiale. I et "business as usual" scenarie, hvor verden styrer mod 4 graders temperaturstigning, vurderes det, at den fossile sektor vil performe på niveau med historikken. Styrer verden derimod mod et 1,5 eller 2 graders scenarie, vil den fossile sektor se frem til væsentligt lavere afkast end det øvrige aktiemarked. Derfor vil det i forhold til afkast være en gevinst at have ekskluderet sektoren.

2. Risikospredning

De ekskluderede selskaber udgør en betydelig del af det globale børsnoterede aktiemarked, og uden denne eksponering forringes risikospredningen i MP's portefølje derfor. Dette kan for eksempel vise sig ved en mindre eksponering til cyklisk betingede opsving i aktiemarkedet. MP kan afbøde denne effekt ved at øge eksponeringen til andre cykliske sektorer.

3. Merafkast

MP og pensionskassens eksterne kapitalforvaltere forvalter investeringsporteføljen aktivt, og tager løbende stilling til hvilke enkeltstående aktier, som MP bør investere i for at opnå et højt risikojusteret afkast. Historisk set har MP opnået et pænt merafkast ved populært sagt at købe og sælge de rigtige aktier. Eksklusionen indsnævrer råderummet for den aktive forvaltning, hvilket kan påvirke det fremtidige merafkast negativt.

4. Omkostninger

Den løbende administration af eksklusionen giver anledning til en vis omkostningsbelastning, og i tillæg hertil er der en række vanskeligt målbare indirekte omkostninger. For eksempel bliver det mere vanskeligt at evaluere de investeringsmæssige resultater fra MP's eksterne kapitalforvaltere.

De fire forskellige faktorer trækker i varierende grad i både negativ og positiv retning. Samlet set er konklusionen, at eksklusionen - efter alt at dømme - understøtter MP's målsætning om at levere et højt afkast på et ansvarligt grundlag til medlemmerne. Som minimum kan det med stor sikkerhed siges, at eksklusionen ikke modvirker denne målsætning.

Aktivt ejerskab og ansvarlighed

Ved at ekskludere aktier og obligationer udstedt af fossile selskaber bidrager MP til at presse finansieringsomkostningerne op for disse selskaber. På sigt vil højere finansieringsomkostninger - alt andet lige - betyde færre fysiske investeringer i ny udvindingskapacitet, og dermed mindre udvinding af fossil energi. Derved understøtter frasalget direkte målene i Paris-aftalen.

Frasalget understøtter desuden Paris-aftalen indirekte, idet MP's og andre investorers ageren er med til, at sætte fokus på behovet for grøn omstilling - og de heri iboende udfordringer og dilemmaer.

Når MP ikke længere ejer aktier i de fossile selskaber, er det imidlertid ikke længere muligt for MP at agere som aktiv ejer over for selskaberne. MP har dog fortsat mange muligheder for at agere som ansvarlig investor i forhold til den grønne omstilling. Dette arbejde vil blandt andet have følgende facetter:

- Sædvanligvis ekskluderer MP de selskaber, som vi ikke ønsker at investere i, mens alle øvrige investeringer som udgangspunkt er tilladt. I forhold til den fossile sektor bliver processen vendt om. Alle selskaber inden for de givne produktkategorier er som udgangspunkt ekskluderet. De selskaber, der omstiller deres forretningsmodel til at understøtte et 1,5-2 graders scenarie, bliver sat på MP's inklusionsliste.

- MP vil fortsat fremadrettet deltage i investor-initiativer, som understøtter den grønne omstilling, for eksempel Climate Action 100+. MP rækker desuden ud til andre investorer og fremsætter klimarelaterede forslag på selskabernes generalforsamlinger med henblik på, at understøtte de enkelte selskabers omstilling, og/eller begrænse lobbyaktivitet rettet mod at forhindre implementering af Paris-aftalen.

- MP vil også styrke sin dialog med de selskaber som har en mindre andel af deres forretning inden for udvinding af fossil energi, fx mineselskaber, hvor termisk kul udgør under 25 % af deres omsætning.

MP Pension

Pensionskassen for Magistre og Psykologer

Smakkedalen 8

2820 Gentofte

www.mppension.dk

