



Ansvarlige investeringer – dilemmaer og valg 2020

Indhold

Forord	3
Om denne rapport	5
Om P+	6
Vores mål og tilgang	8
Klimaet har brug for vores hjælp	16
Menneskerettigheder	19
Ansvarlig skat	22
Tobak nej tak	25
Forventninger til fremtiden	26
Kønssammensætning i bestyrelsen	27
Bilag 1: Regnskabspraksis	28
Den uafhængige revisors påtegning	30

Forord

P+ er sat i verden for at skabe værdi for vores medlemmer. Det gør vi ved at sikre og tage hånd om medlemmernes pensioner.

Det er en målsætning for pensionskassen at være en ansvarlig investor. Derfor inddrager vi sociale og miljømæssige overvejelser på lige fod med omkostninger og risici, når vi investerer medlemmernes penge.

Vores vurdering er, at det er sådan, vi kan generere det højst mulige afkast til medlemmerne og samtidig være en ansvarlig investor.

Integreret del af investeringsstrategi

Vi har i en længere årrække arbejdet fokuseret med ansvarlige investeringer, og vi har rykket området fra en position i periferien til en integreret del af vores samlede investeringsstrategi. En investeringsstrategi, der siden 2018 har fået topkarakter af den FN-støttede organisation Principles for Responsible Investments (PRI).

P+ er ejet af vores medlemmer, og medlemsdemokratiet udgør en hjørnesten for pensionskassen. I løbet af årene er medlemmernes interesse for ansvarlige investeringer steget, og de seneste år har vores medlemmer, bl.a. til generalforsamlingen i 2020, tilkendegivet over for bestyrelsen, at pensionskassen skal spille en mere aktiv rolle i den grønne omstilling.

Ny standard for klimaansvarlige investeringer

Det har vi lyttet til, og derfor lancerede pensionskassen i november 2020 en ny ambitiøs standard for vores arbejde med klimaansvarlige investeringer.

Den standard betyder bl.a., at vi har trukket en tydelig streg i sandet over for de virksomheder, der ikke lever op til pensionskassens målsætninger. Vi ser stadig P+ som en langsigtet og aktiv investor. Og vi foretrækker stadig dialog frem for frasalg. Men vi har en grænse, og vi vil se selskabernes målsætninger og planer blive til virkelighed i et andet tempo end tidligere. Hvis ikke – så er vi klar til at lave frasalg blandt vores investeringer.

Vi har også sat et mål om, at vi vil arbejde for at samtlige af pensionskassens investeringer skal være CO2-neutrale senest i 2050, og så forpligter vi os til at være mere åbne omkring vores arbejde med ansvarlige investeringer.

Vi fortæller om vores dilemmaer

Det er bl.a. derfor, vi har valgt at lave en selvstændig rapport om ansvarlige investeringer. I den vil vi redegøre for, hvordan P+ arbejder med ansvarlige investeringer, hvilke målsætninger vi har sat for pensionskassen, og hvilke resultater vi i 2020 har nået i arbejdet med ansvarlige investeringer.

Vi vil også være åbne omkring nogle af de dilemmaer, vi kan stå i, som investor. For selvom P+ arbejder dedikeret og målrettet med ansvarlige investeringer, så lykkes vi ikke med ansvarlighed på alle punkter, da vi ligeledes skal afveje hensyn til risiko og afkast. Til gengæld vil vi gerne være åbne om de valg og overvejelser, der ligger til grund for vores valg,

Anders Eldrup
Formand

Peter Falkenham
Næstformand

Ny standard for klimaansvarlige investeringer

Med den nye standard for klimaansvarlige investeringer har vi lanceret tre solide indsatsområder for at sætte fart på vores ansvar i den grønne omstilling:

*Samtlige investeringer skal være CO2-neutrale i 2050

*Skrappere regler for frasalg

*Mere åbenhed.

Samtlige investeringer skal være CO2-neutrale i 2050

Derfor har vi tilsluttet os den fremmeste alliance for klimaansvarlige investorer, Net-Zero Asset Owner Alliance. Det betyder, at vi har forpligtet vi os til at fremlægge handlingsplaner og delmål hvert femte år, som vi løbende vil rapportere om.

Vi vil også fremover sætte en målsætning for, hvor stor en andel af porteføljen der skal investeres i klimaløsninger og den grønne omstilling.

Skrappere regler for frasalg i P+

Vi har vedtaget nye regler for frasalg af kulselskaber. Vi frasælger automatisk kulselskaber, hvor udvinding af kul udgør mere end 5 pct. af selskabets omsætning. Vi foretager derudover en kvalitativ vurdering af selskaber, hvor udvinding af kul udgør under 5 pct. af deres aktivitet. I den vurdering kigger vi bl.a. på, hvilke enheder i selskabet der udvinder kul, og om der er en plan for, at selskabet skal stoppe med at udvinde kul. P+ foretog denne vurdering i december 2020 og besluttede på den baggrund at sælge alle selskaber, der udvinder kul.

Vi kommer også til at kigge på forsyningsselskaberne i vores portefølje. Og finder vi selskaber, der baserer mere end 25 pct. af deres omsætning på elektricitet fra kul – så vil vi vurdere dem med henblik på muligt frasalg.

Vi har også vedtaget nogle skrappe retningslinjer i forhold til olie. Her vil vi kigge grundigt på de olieproducerende selskaber, hvor mere end 30 pct. af omsætningen stammer fra olie. Og vi frasælger alle dem, der ikke er i gang med en omstilling, der gør, at deres forretningsmodel er forenelig med Paris-aftalen, medmindre vi kan se tydelige initiativer og fremskridt i vores dialog med selskaberne. I februar 2021 tog P+ den første beslutning omkring de største olieselskaber, hvor det blev besluttet at frasælge 30 store olieselskaber og beholde 4 store olieselskaber. I 2021 vil P+ revurdere vores investeringer i de resterende olieselskaber.

Mere åbenhed

Som medlemsejet pensionskasse er det vigtigt, at vores medlemmer kan få et større indblik i, hvad deres pension bliver investeret i. Fremover vil vi derfor offentliggøre en oversigt over vores investeringer i de selskaber, der i dag hører til blandt de mest klimabelastende, sammen med en begrundelse for hver enkelt investering.

Vi kommer også til at offentliggøre mere information om aktivt ejerskab, så man som medlem kan se, hvordan vi aktivt arbejder for at få selskaberne på vores observationsliste til at omstille sig.

Om denne rapport

Rapporten *Ansvarlige investeringer – dilemmaer og valg* er pensionskassens samlede afrapportering på pensionskassens arbejde med samfundsansvar. Rapporten er P+'s lovpligtige redegørelse på samfundsansvar, jf. årsregnskabslovens § 132 i regnskabsbekendtgørelsen for tværgående pensionskasser.

Pensionskassen er forpligtet til at afrapportere på områderne menneskerettigheder, klimaforhold, kønsfordeling i ledelsen og som noget særligt i år, også på COVID-19.

Rapporten afdækker, hvordan P+ arbejder med området ansvarlige investeringer, herunder hvilke mål pensionskassen har opsat, og hvilke resultater pensionskassen har opnået i 2020 for områder, vi har arbejdet særligt intensivt med.

Vi prioriterer vores arbejde med ansvarlige investeringer ved at sammenholde, hvor der er en potentiel væsentlig negativ påvirkning på miljø og mennesker og sandsynligheden for, den indtræffer. Samtidig tager vi højde for medlemmernes interessefelter inden for ansvarlighedsområdet.

Det giver os en retning for, hvilke emner vi skal arbejde med. Og dermed også, hvad vi ikke skal og kan prioritere. På den måde sætter vi ind der, hvor vi mener, det gør den største forskel for medlemmernes pensioner.

Om P+

P+ er en medlemsejet pensionskasse for mere end 100.000 akademikere. Vi blev dannet i 2019, da ingeniører, jurister og økonomer valgte at sikre stabile afkast, lave omkostninger og ansvarlige investeringer i en fælles pensionskasse for akademikere.

Pensionskassen har en samlet formue på 141 mia. kr. og skaber afkast til medlemmerne ved at investere i en række forskellige aktiver som aktier, obligationer, ejendomme og alternative investeringer som solcelleanlæg og vindmøller.

Medlemmerne indbetalte 5,2 mia. kr. til deres pensionsordninger i 2020, og pensionskassen udbetalte 4 mia. kr. til pensionskassens pensionister.

Du kan læse mere om pensionskassen på pplus.dk

2020 i hovedtal

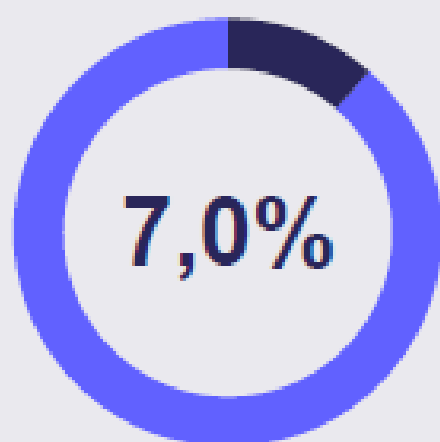
Forsikrede (medlemmer)

101.159

Topkarakter for investeringspolitik



Årets investeringsafkast (7,0%)



Værdien af udbetalte pensioner

3.994

mia. kr.

P's Investeringsstrategi har siden 2018 fået topkarakter af den FN-støttede organisation Principles for Responsible Investments (PRI).

Samlede indbetalinger

5.631

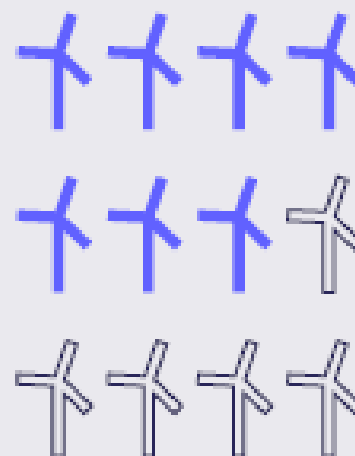
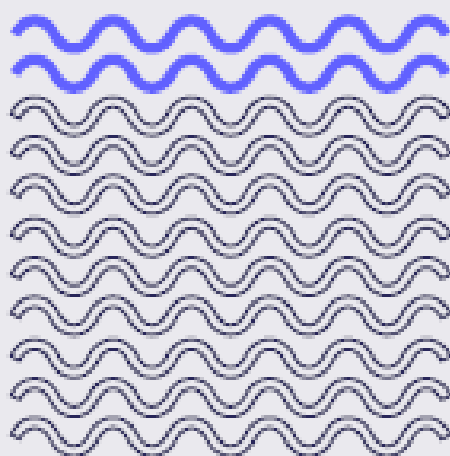
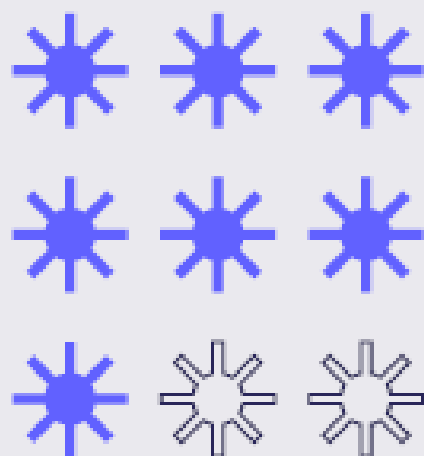
mia. kr.

Samlede formue

141

mia. kr.

5 eksempler på grønne projekter i vedvarende energi



- Energianlæg i Afrika, Asien og Latinamerika, 800 MW (se case).
- Solcelleparker i Indien på samlet 554 MW (se case).
- Solcellepark i USA 440 MW

- 27 vindmølleparker i Spanien på samlet 10GW.
- 2 hydropower-projekter i USA på samlet ca. 1.500 MW.



Pensionskassens investeringsportefølje skal være CO₂-neutral i 2050.
Vi har tilsluttet os den fremmeste alliance for klimaansvarlige investorer.
Vi har frasøgt alle selskaber, der udvinder kul.

Vores mål og tilgang

Målsætningen for P+ er at skabe det størst mulige afkast til medlemmerne og samtidig være en ansvarlig investor.

Det er vores holdning, at ansvarlighed og samfundsansvar kan indarbejdes i investeringsstrategien, så længe investeringsstrategien afspejler det, som pensionskassen har stillet medlemmet i udsigt.

Arbejdet med ansvarlighed har fokus på, hvorvidt pensionskassen, samarbejdspartnere og selskaber,

som pensionskassen har investeret i, har ledelses-systemer på plads, som kan identificere, forebygge og håndtere faktisk og potentiel negativ påvirkning på fx miljø og menneskerettigheder.

Vi har udviklet et stabilt kompas

Ansvarlige investeringer er et område med et hav af gråzoner, og det kan hurtigt blive vilkårligt, hvis pensionskassens politik for ansvarlige investeringer afhænger af subjektive vurderinger baseret på den enkeltes etiske kompas eller mediernes overskrifter.

Tværgående tilgang

Politikken gælder på tværs af vores investeringer. Det betyder, at vi sørger for at integrere miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige hensyn i investeringsprocesserne. Det er unikt for en investor at arbejde systematisk med ansvarlige investeringer på tværs af porteføljen.

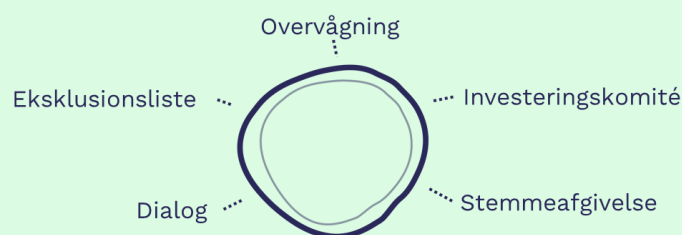
Vi evaluerer kapitalforvaltere på tværs af aktivklasser for at sikre, at kapitalforvalterne har de nødvendige kompetencer, politikker og processer til at identificere, vurdere og håndtere risici for mennesker og miljø.

1. P+ vurderer kapitalforvaltere samt deres forventede investeringer

2. P+'s investeringskomité drøfter nye potentielle investeringer

3. Kapitalforvaltere vurderer selskaber og lande samt foretager investering

4. P+ varetager:



Med vores internationalt anerkendte politik for ansvarlige investeringer har vi etableret et så stærkt og objektivt fundament som muligt. Politikken tager udgangspunkt i lovgivning samt retningslinjer fra FN Global Compact, de FN-støttede principper for ansvarlige investeringer (PRI), FN's 17 Verdensmål for bæredygtig udvikling, og Paris-aftalen indgået under COP21.

Efterlevelsen af politikken tilstræber at være på linje med OECD's Retningslinjer for Multinationale Selskaber og FN's retningslinjer om Menneskeret-tigheder og Erhvervsliv samt den danske Vejledning om Ansvarlige Investeringer.

Vi prioriterer aktivt ejerskab

Pensionskassen udøver aktivt ejerskab på sine investeringer, og dialog med porteføljeselskaber er et vigtigt greb, som P+ anvender i arbejdet med ansvarlige investeringer.

For P+ har dialogen flere formål. Gennem dialog kan P+ på den ene side påvirke selskaber til forandring, som kan forebygge negativ påvirkning på mennesker og miljø.

I tilfælde, hvor selskaber allerede har en negativ påvirkning på mennesker og miljø, fører P+ dialog for at få selskaber til at genoprette den negative påvirkning, der er sket, og fremadrettet ændre adfærd. På den anden side fører pensionskassen også dialog for at udvikle selskaberne og fremme selskabers langsigtede værdiskabelse og minimere finansielle risici. Dialogen med porteføljeselskaber foretages af forskellige parter, herunder bilateralt, via eksterne konsulenter og kapitalforvaltere samt via samarbejde mellem investorer.

Pensionskassen samarbejder med det engelske konsulenthus EOS (Equity Ownership Services) om varetagelsen af en væsentlig del af P+'s dialog med porteføljeselskaber. EOS er specialiseret i screening, dialog og stemmeafgivelse over for børsnoterede selskaber. Konsulentvirksomheden repræsenterer investorer fra hele verden, hvoraf de fem er fra Danmark. Når EOS går i dialog med selskabet, gør de det på vegne af alle de investorer, som de repræsenterer.

Afkast og ansvarlighed skal følges ad

Det er pensionskassens vurdering, at samfundsansvar kan inddrages som en del af pensionskassens investeringsstrategi forudsat:

- at investeringsstrategien afspejler det, som pensionskassen har stillet medlemmerne i udsigt
- at pensionskassen søger det bedst mulige afkast inden for rammerne af strategien.

Dette indebærer, at investeringsstrategien kan varetage fx klima- og miljømæssige hensyn, men at dette ikke må ske på bekostning af pensionskassens forpligtelse til at søge at investere midlerne således, at medlemmerne opnår de bedst mulige pensioner.

Investeringer, hvor der bevidst ikke satses på det størst mulige afkast, eller investeringer, hvor ledelsen med stor sandsynlighed ved, at der ikke kan opnås det størst mulige afkast, er ikke mulige inden for rammerne af Prudent Person-princippet, som er et lovbestemt princip for selskabers forvaltning af aktiver.

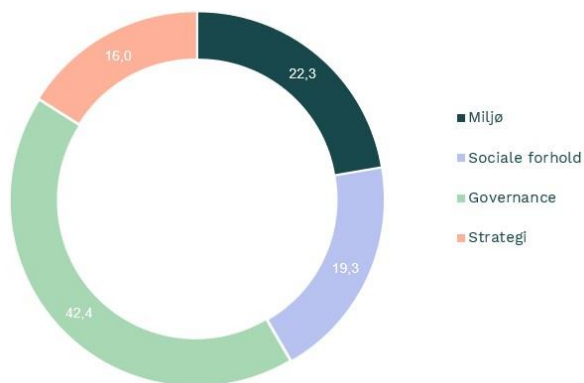
Kvalitet fremfor kvantitet

Det er positivt, at P+ via EOS har haft dialog med flere selskaber i 2020. Det er dog en løbende overvejelse for EOS og P+, hvordan dialog prioriteres bedst. P+ foretrækker generelt set den hyppige dialog, hvor vi når de selskaber, som har de væsentligste negative påvirkninger på miljø og mennesker. Også selvom det betyder, vi når at tage stilling til færre selskaber.

Vi mener, det er vigtigt at tage dialog med selskaber om emner, der på kort sigt har væsentlig negativ påvirkning på miljø eller mennesker, fx i leverandørkæden. Samtidig skal det lange sigte være til stede i dialogen, fx ift. klimarisici, så vi sikrer, at selskaberne arbejder med et længere perspektiv.

P+ er i løbende dialog med EOS om, hvilke selskaber og temaer EOS skal prioritere i sin dialog med selskaberne. Vi har i 2020 bedt EOS om at fokusere yderligere på dialog om ansvarlig skat og dialog med virksomheder, der har aktiviteter i konfliktområder, blandt andet Vestbredden og Yemen.

Fordeling af emner for selskabsdialoger gennem EOS



I 2020 har EOS været i dialog med 840 selskaber på vegne af pensionskassen. Det er en stigning ift. 2019, hvor vi var i dialog med 742 selskaber. Dialogen var inden for emnerne: god selskabsledelse, menneskerettigheder og arbejdstagerrettigheder, miljø og klima samt strategi, risici og kommunikation.

Vi stemmer på generalforsamlinger

I 2020 stemte P+ på 1.664 generalforsamlinger, hvilket foregik via EOS. For at kunne det, har vi prioriteret det sådan, at vi som udgangspunkt selv vurderer stemmeafgivning på danske selskaber, selskaber vi har særligt fokus på og generalforsamlinger med forslag vedrørende klima, miljø og menneskerettigheder.

Det betyder, at vi selv foretager en vurdering af, hvad vi vil stemme på en generalforsamling, hvis eksempelvis der er forslag om, hvorvidt et selskab skal rapportere på klimarisici. På samme måde vurderede vi eksempelvis selv, at vi ville stemme for et forslag om afrapportering på skatteadfærd på Coloplasts generalforsamling i 2020. Omvendt vil vi læne os op ad den anbefaling, vi får fra EOS, hvis et forslag på en generalforsamling handler om, hvorvidt en bestemt person skal stemmes ind i selskabets bestyrelse.

Vi følger som udgangspunkt også EOS's anbefalinger til stemmeafgivning på de øvrige generalforsamlinger.

Vi har stemt på færre generalforsamlinger i 2020 sammenlignet med 2019, hvor vi stemte på 1.735 generalforsamlinger. Faldet skyldes strukturelle ændringer i vores portefølje, bl.a. at vi har frasolgt en række selskaber ifm. den nye standard for klimaansvarlige investeringer.

Vi opdaterer hvert kvartal pplus.dk med information om, hvordan pensionskassen har stemt på generalforsamlinger hos børsnoterede porteføljeselskaber det foregående kvartal på afstemningspunkter som fx aflønning, bestyrelsesvalg, kapitalstruktur og aktionærforslag.

Åbenhed

Vi har samlet al vores information om vores arbejde med ansvarlige investeringer på pensionskassens hjemmeside under <https://pplus.dk/investeringer/ansvarlige-investeringer>

Siden indeholder bl.a. vores politik for ansvarlige investeringer og beskrivelser af, hvordan vi arbejder med ansvarlige investeringer. Det er her, vi offentliggør, hvilke børsnoterede selskaber vi har investeringer i, og hvor meget vi har investeret i dem. Det er også her, vi offentliggør vores seneste rapporter på vores aktive ejerskab, inkl. stemmeafgivning, ligesom vores eksklusionsliste ligger offentligt tilgængeligt.

Siden er blevet udbygget i løbet af 2020, så den også indeholder et nyhedsarkiv, så man let kan danne sig et overblik over, hvad der sker på området ansvarlige investeringer.

Vi laver positionspapirer på særlige temaer og enkeltsager. Det er et område, hvor vi gerne ville have gjort mere, og derfor forventer vi at udvikle den indsats i løbet af 2021.

Dilemma

Redder vi verden ved at frasælge selskaber?

Det korte svar er desværre nej. For selvom P+ har en formue på 141 mia. kr., så må vi sande, at der skal større kræfter til for at skabe en forandring. Når P+ investerer i børsnoterede selskaber, er vi en minoritetsaktionær, og vores investering udgør ofte en promise af selskabets værdi. Derfor påvirker det ikke et selskab, at vi frasælger aktier i selskabet. Men når mange investorer taler med samme røst omkring ansvarlige investeringer, går i dialog og frasælger, kan alle vores handlinger tilsammen påvirke selskaberne i en mere ansvarlig retning.

Vi foretrækker dialogen frem for frasalget, og det er først når dialogen er udsigtsløs, at vi frasælger selskaber. Dermed lever vi op til pensionskassens investeringspolitik, der udstikker rammerne for, at vi kan frasælge selskaber med væsentlig negativ påvirkning på miljømæssige, sociale og/eller ledelsesmæssige forhold, hvor dialog vurderes udsigtsløst. Med i vurderingen af et muligt frasalg inddrages ligeledes hensyn til, hvad det betyder for risiko og afkast i porteføljen.

Kort sagt så frasælger P+ selskaber, som vi ikke længere kan stå inde for at have i porteføljen, og hvor det med stor sandsynlighed ikke har betydning for risiko og afkast, at selskabet frasælges.

Investeringer i FN's Verdensmål

Pensionskassen skal have fokus på at foretage investeringer, som understøtter FN's 17 Verdensmål for bæredygtig udvikling. Det gør vi bl.a. ved systematisk at integrere ansvarlighed i vores investeringsproces. Eksempelvis når vi prioriterer investeringer i fonde eller selskaber, der understøtter verdensmålene. Eller når vi sikrer, at vores dialog med porteføljeselskaber og samarbejdspartnere involverer temaer fra de 17 verdensmål, og vi dermed påvirker dem til at arbejde aktivt med de 17 verdensmål.

Vi skal til enhver tid sikre, at vores investeringer har den rette balance mellem afkast, risiko og ansvarlighed.

Den balance skal også være på plads, når vi investerer i at gøre verden et bedre sted gennem FN's Verdensmål. En stor del af de investeringer, som P+ laver, og som understøtter FN's Verdensmål, er investeringer i vedvarende energi. Der er her sammenfald mellem, at P+ kan lave gode investeringer med gode afkast og samtidig understøtte FN's Verdensmål.

Fordeling af dialog på hver af de 17 verdensmål

Af grafikken fremgår det, hvordan P+ via dialog med børsnoterede porteføljeselskaber har arbejdet med de 17 verdensmål i løbet af 2020. Nogle verdensmål har fyldt meget i vores dialog med selskaber – andre næsten ingenting. Det er vi opmærksomme på – og afklarede med. For variationen er et udtryk for, at vi har en række områder, vi arbejder ekstra intenst med.



Eksempel: EOS har på P+'s vegne været i dialog med selskabet Nintendo om verdensmål nr. 5 (ligestilling mellem kønnene) ad flere gange. Dialogen har handlet om manglende diversitet i bestyrelsen. Selskabet har bl.a. arbejdet med deres rekrutteringsproces til bestyrelsen med henblik på at få flere kvinder ind i bestyrelsen.

Grønne investeringer

Vi understøtter bl.a. FN's Verdensmål, når vi investerer i klimaet ved at investere grønt. Derfor er det tilfredsstillende, at vi i 2020 har lavet investeringer for ca. 1,4 mia. kr. i fonde, som skal investere i vedvarende energi.

Indisk solenergi

Som medinvestor i Actis Long Life Infrastructure Fund bidrager P+ til vedvarende energiproduktion i mellemindkomst- og udviklingslande i Asien, Afrika og Latinamerika.

Gennem fonden var P+ i foråret 2020 medinvestor på en 100 mio. dollar stor investering i et af Indiens førende solenergiselskaber, Acme Solar Holding Ltd, der med investeringen forventer at kunne dække det fremtidige energibehov for indbyggere i Indien.

Fonden hører under Actis, som er en førende investor på de globale vækstmarkeder.

Energianlæg i Afrika, Asien og Latinamerika

P+ var i 2020 med til at investere 170 millioner kroner i det canadiske selskab JMC Powers, der udvikler kommercielle vedvarende energiprojekter i energianlæg i Afrika, Asien og Latinamerika. Investeringen er lavet gennem Danish SDG Investment Fund (SDG-fonden), der skal fremme FN's verdensmål ved at tilbyde kapital til kommercielle

5 eksempler

På grønne illikvide projekter i vedvarende energi, hvor P+ allerede er investor:

- **Energianlæg i Afrika, Asien og Latinamerika, 800 MW (se case)**
- **Solcelleparker i Indien på samlet 554 MW (se case)**
- **Solcellepark i USA 440 MW**
- **27 vindmølleparker i Spanien på samlet 1GW**
- **2 hydropower-projekter i USA på samlet ca. 1.500 MW**

bæredygtige projekter i udviklingslande og vækstmarkeder. P+ var med til at stifte fonden i 2018.



Investeringer i fonde, som skal investere i vedvarende energi	Beløb mia. DKK	Grøn strøm, % af fond	Grøn strøm investering i 2020 mia. DKK
Copenhagen Infrastructure Partners fond IV, verdens største fond dedikeret til etablering af vedvarende energiprojekter	1.302m DKK	100 %	1.302m DKK
I Squared Capital, fond III. Fonden investerer i infrastruktur i USA, Europa, Asien og Latinamerika	610m DKK	Forventer 20 %	122m DKK
Total	1.912m DKK		1.424m DKK

Vores investeringer i selskaber, der understøtter den grønne omstilling, er meget forskellige. Der er både forskel på, hvor mange penge vi har investeret i selskaberne, men også hvilke sektorer vi investerer i. Nedenfor fremgår eksempler på forskellige typer af selskaber i P+'s portefølje, som understøtter den grønne omstilling. (opgjort pr. 31.12.2020).

Selskab	Sektor	Markedsværdi af P+ investering (DKK)
Tesla	Biler	262 mio.
Rockwool	Byggeri	78 mio.
Osram	Elektronik	747 mio.
RDP Energias	Energi	15 mio.
Longi G.E.T.	Energi	58 mio.
Vestas	Energi	494 mio.
Ørsted	Energi	379 mio.
Contact Energy LTD	Energi	3 mio.
Red Elec. Corp. SA	Energi	22 mio.
Novozymes	Materialer	33 mio.
Intel Corp.	Teknologi	126 mio.

Regulering fremmer fælles fodslag

Grønt, bæredygtigt, klimavenligt, ansvarligt. Kært barn har mange navne, og i for lang tid har det været svært for den helt almindelige pensionsopsparer at vurdere, hvordan ens pensionsordning påvirker samfundet. Positivt såvel som negativt. Det vil EU gøre op med gennem to initiativer, der i løbet af de kommende år skal sikre, at man som pensionsopsparer, kan komme tættere på pensionskassens resultater ift. ansvarlige investeringer. Det skal hjælpe til, at man lettere kan se indholdet og outputtet af ens pensionsordning ift. påvirkning på miljø og sociale forhold, og hvordan miljø og sociale forhold potentielt påvirker pensionsopsparingen.

Det ene af initiativerne, den såkaldte EU-taksonomi, vil sørge for, at vi som branche får et fælles sprog for, hvad der kan karakteriseres som en grøn og bæredygtig investering. Konkret vil det være sådan, at der bliver udstukket en række pa-

Dilemma

Selv gode selskaber kan have problemer.

Tesla er det, P+ kalder en grøn investering. Selskabet er den førende producent af elektriske køretøjer i verden og har også omsætning fra produktion og installation af ren energi. Men selv gode selskaber kan have problemer, og Tesla har bl.a. udfordringer med arbejdstagerrettigheder og governance. For P+ er opgaven at vurdere de udfordringer, selskabet har, i forhold til den positive værdi selskabet har.

Via eksterne samarbejdspartnere har P+ været i dialog med Tesla flere gange i løbet af de seneste år, også i 2020, hvor fokus har været på governance og arbejdstagerrettigheder. Fordi Tesla er indstillet på dialog, er det vores vurdering, at Tesla skal være en del af pensionskassens portefølje. Vi stopper dog ikke dialogen med Tesla, da vi mener, der fortsat er områder, hvor de bør udvikle sig.

Se flere dilemmaer på pplus.dk

rametre, som man skal beskrive en potentiel investering ud fra. Hvis en investering lever op til parametrene i taksonomi, så er investeringen grøn og bæredygtig.

Det andet EU-initiativ sætter krav til pensionskassens due diligence og rapportering på tværs af bæredygtighedsfaktorer samt åbenhed om dette. Vi synes, det er en rigtig god idé, at der kommer regulering på området. Vi vil gerne have, at branchen er så gennemsigtig som overhovedet muligt, og P+ ser den kommende EU-regulering som en tiltrængt saltvandsindsprøjtning for det arbejde.

Fokusområder

Klimaet har brug for vores hjælp

Pensionskassen har over de senere år gennemgået sine investeringer i selskaber, der er blandt de største bidragsydere til CO₂-udledning, og som ikke gør tilstrækkeligt for at forebygge og håndtere deres negative påvirkning på klimaet.

Vi har også analyseret klimarisici med udgangspunkt i anbefalinger fra Taskforce on Climate-related Financial Disclosures (TCFD), fordi det giver god mening, og fordi det blev fremsat som medlemsforslag på generalforsamlingen i 2018. Konklusionerne på analysen har været medvirkende til, at pensionskassen i løbet af de seneste

Net-Zero Asset Owner Alliance

Asset Owner Alliance er en organisation under FN. Alliancen har 34 medlemmer og repræsenterer over 5.000 mia. USD. Som medlem arbejder man for at opnå nuludledning af ens investeringer i 2050.

Hvorfor gør vi det?

Vi kan alle blive enige om, at det at sætte et mål om at være klimaneutral i 2050 er den nemmeste del af håndteringen af klimaudfordringen. Men i praksis er vejen derhen kompleks og indeholder ofte dilemmaer, der kræver konstant afvejning.

Vi har endnu ikke en detaljeret plan for, hvordan vi skal komme i mål med at være klimaneutral i 2050. Vi ved til gengæld, at vi som medlem af Net-Zero Asset Owner Alliance har forpligtet os at sætte midlertidige klimamål hvert femte år. Disse klimamål inkluderer også mål på vores aktive ejerskab, både ift. CO₂ tunge-selskaber og ift. relevante kapitalforvaltere.

Arbejdet er begyndt

Vi er gået i gang med at analysere porteføljen for at se, hvad det vil kræve at nå vores klimamål.

- Allerede i 2019 frasolgte pensionskassen 24 CO₂ intensive selskaber, heriblandt 7 olie-sandselskaber.
- Vi har i 2020 frasolgt 50 CO₂-intensive selskaber, heraf 40 kulselskaber, for i alt 296,8 mio. kr.
- Vi har i 2020 investeret for ca. 1,4 mia. kr. i nye fonde, som vil investere i vedvarende energi.
- I januar 2021 har P+ investeret 2,8 mia. kr. i en fond med et lavt CO₂-aftryk.
- I februar 2021 har P+ frasolgt 30 store olieselskaber.

Vi offentliggør vores første femårs klimamål i Q3 2021.



år har besluttet at fravælge investeringer i 171 selskaber af klimarelaterede årsager.

Vi vil være CO2-neutrale i 2050

Vi har sat os et mål om at arbejde for, at samtlige investeringer i vores portefølje skal være CO2-neutrale i 2050. Som en del af denne beslutning har vi i november 2020 tilsluttet os den fremmeste alliance for klimaansvarlige investorer, Net-Zero Asset Owner Alliance

Skrappe regler for frasalg

En del af den nye standard handler om, at vi har skærpet tonen ift. frasalg. Vores første prioritet er stadig at gå i dialog med de selskaber, vi har investeringer i. Vi er bare blevet mere utålmodige og vil se selskabernes målsætninger og planer blive til virkelighed i et andet tempo end tidligere. Hvis ikke – så er vi klar til at lave frasalg blandt vores investeringer.

Med denne standard forsøger vi at efterleve de signaler, medlemmerne har sendt til os. Senest til P+'s generalforsamling i 2020, hvor et flertal af medlemmerne stemte imod bestyrelsens anbefaling på en række medlemsforslag om ansvarlige investeringer.

Bestyrelsen var enig i indholdet af forslagene om at frasælge investeringer i kul- og olieselskaber, men ikke i tempoet hvormed forslagene skulle implementeres. Konkret var bestyrelsen bekymret for, at pensionskassen kunne risikere, at en for hurtig implementering ville gå ud over afkastet og ville derfor gerne bruge mere tid på at undersøge scenarierne ved frasalg.

Alle kulselskaber er frasolgt

Det er derfor i tråd med generalforsamlingsbeslutningen i august 2020 og den nye standard om at reducere CO2-aftrykket på pensionskassens portefølje, at vi i december 2020 frasolgte alle selskaber, der udvinder kul. I alt er 40 kulselskaber solgt fra efter grundig analyse. De 40 kulselskaber udgjorde en samlet investering på knap 250 mio. kr. Det skal ses i forhold til pensionskassens samlede formue på 141 mia. kr.

Dilemma

Hvad gør man med et konglomerat som Mitsubishi, der både rummer grønt og sort?

Mitsubishi er et af verdens største konglomerater. Derfor spænder deres erhvervsaktiviteter også bredt.

På den ene side rummer Mitsubishi datterselskaber, der transmitterer vindenergi og udvikler grønne batterier, der aktivt understøtter den grønne omstilling. På den anden side udvinder moderselskabet kul i Australien, og Mitsubishi har senest planlagt at være med til at finansiere nye, stærkt kontroversielle kulkraftværker i Vietnam.

Vi har valgt at ekskludere Mitsubishi Corporation, og vi frasolgte alle vores investeringer i selskabet i december 2020, fordi vi ikke kan stå inde for at eje aktier i et selskab, der opfører nye kulkraftværker.

Men hvad med de grønne datterselskaber?

Efter en grundig gennemgang af konglomeratet besluttede vi at ekskludere de to datterselskaber, der beskæftiger sig med kul. Men vi valgte at beholde vores investeringer i de øvrige datterselskaber.

På den måde mener vi, at vi bedst understøtter den grønne omstilling samtidig med, at vi sender et stærkt signal ved at ekskludere et af verdens største konglomerater på grund af deres aktiviteter i kul og opførelse af nye kulkraftværker.

Se flere dilemmaer på pplus.dk

Næste skridt er olie og forsyningselskaber

I forhold til medlemsforslaget på generalforsamlingen om frasalg af olieproducerende selskaber vil vi i 2021 foretage en grundig analyse og vurdering af alle selskaber, hvor mindst 30 pct. af omsætningen stammer fra udvinding eller produktion af olie. Alle de selskaber, der ikke er i gang med en omstilling for at opfylde Paris-aftalen, bliver solgt fra. Øvrige selskaber bliver sat på vores observationsliste. I februar 2021 tog P+ den første beslutning omkring de største olieselskaber, hvor det blev besluttet at frasælge 30 store olieselskaber og beholde 4 store olieselskaber. I Q3 2021 vil P+ revurdere vores investeringer i de resterende olieselskaber

Vi kommer også til at kigge på de forsyningselskaber, vi har i porteføljen. Vi skal finde ud af, hvor meget af deres omsætning der er baseret på elektricitet fra kul. Er det mere end 25 pct. af deres omsætning – så vurderer vi selskabet med henblik på frasalg.

Vejen mod at blive CO2-neutral

I forbindelse med udarbejdelse af denne rapport har vi beregnet pensionskassens CO2-aftryk for porteføljen af aktier og virksomhedsobligationer. Den udgør ca. 35 pct. af den samlede portefølje.

Fremadrettet er det vores målsætning at rapportere om CO2-aftrykket i alle aktivklasser, hvor det er teknisk muligt.

For nu kan vi se fra beregningerne, at den CO2-udledning, som P+ er relateret til via sine investeringer, er faldet med ca. 10 pct. fra 2019 til 2020. Forklaringer på dette kan være flere. COVID-19 har sandsynligvis haft en indflydelse på dette fald som følge af kursudviklingen i perioden. Derudover har P+ i perioden ekskluderet 50 CO2-intensive selskaber, herunder kulselskaber i 2020, til en samlet værdi på 296,8 mio. kr., hvilket ligeledes kan have en påvirkning på porteføljens CO2-aftryk.

Nøgletallet for vægtet gennemsnitlig CO2 intensitet er på 26,5 (tons CO2e/DKKM). Dermed ligger P+ lidt under et relativt sammenligneligt indeks som MSCI ACWI på 29,3 (tons CO2e/DKKM). Som et led i P+'s arbejde med at stille mål for, hvordan vi bliver CO2-neutrale, vil vi i 2021 dykke meget mere ned i tallene og se på, hvilke selskaber og sektorer der er udslagsgivende for P+'s CO2-aftryk samt udvide beregninger til flere dele af porteføljen.



CO2-aftryk for likvid aktie- og virksomhedsobligationsportefølje

	2020 (pr. 31.12.2020)	2019 (pr. 31.12.2019)
Investeringer i alt	50 mia. kr.	49 mia. kr.
Total CO2-udledning Ton CO2e	467.006	511.112
CO2-aftryk Tons CO2e/DKKM investeret (EVIC)	10,1	11,3
Vægtet gennemsnitlig CO2 intensitet (WACI) Tons CO2e/DKKM	26,5	27,3

I Bilag 1 beskrives regnskabspraksis bag beregningerne af CO2-aftryk.

Menneskerettigheder

P+ har øget fokus på menneskerettigheder, da det er et område, hvor mange selskaber har udfordringer, og som medlemmerne interesserer sig for. Desværre er det også et område, hvor det er svært at få tilstrækkeligt med information fra selskaberne, hvilket sætter os i en svær situation som investor.

Selvom vi ikke er i mål, er vi godt tilfredse med de systemer, som P+ har på plads til at håndtere vores ansvar ift. menneskerettigheder.

FN's retningslinjer for Menneskerettigheder og Erhvervsliv

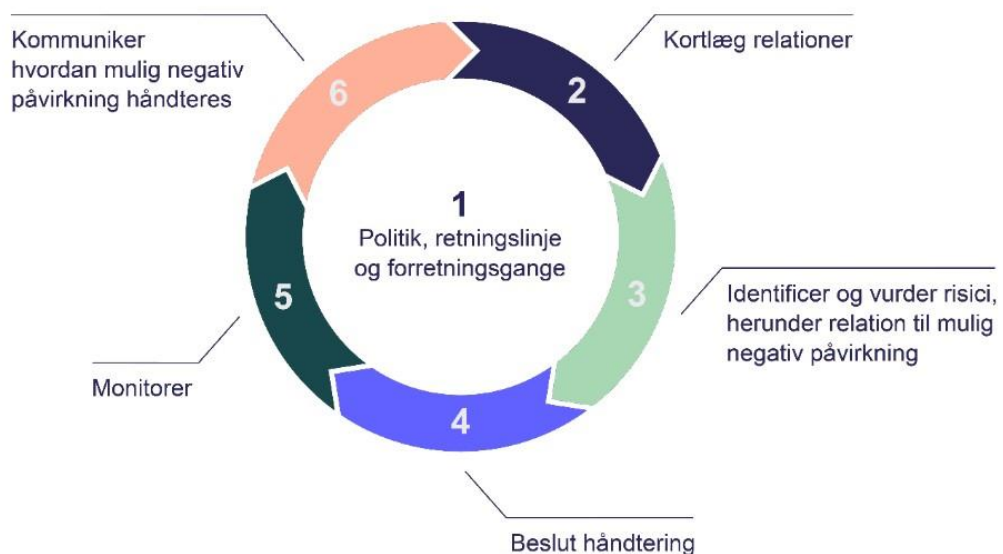
Vi har i løbet af de seneste år arbejdet med at implementere FN's retningslinjer for Menneskerettigheder og Erhvervsliv. Retningslinjerne indeholder konkrete principper for, hvilke forpligtelser virksomheder har i forhold til menneskerettigheder. At respektere menneskerettigheder betyder for en virksomhed, at virksomheden skal have re-

levante ledelsessystemer på plads, som kan identificere, forebygge og håndtere faktisk og potentiel negativ påvirkning på menneskerettigheder.

Vi har integreret retningslinjerne i pensionskassens arbejde gennem en trinvis cirkulær proces. Det betyder bl.a., at vi har indarbejdet menneskerettigheder i pensionskassens politik for ansvarlige investeringer samt relevante retningslinjer.

Derudover har vi i arbejdet med at integrere retningslinjerne gennemgået vores aktivklasser og måder at investere på inden for hver aktivklasse. Det har vi gjort for at kortlægge pensionskassens relationer inden for hver aktivklasse. Efterfølgende har vi vurderet, været i dialog med og opstillet krav til vores kapitalforvaltere. Vores forventning til dem er grundlæggende, at de agerer på linje med FN's retningslinjer for Menneskerettigheder og Erhverv.

Vi har integreret retningslinjerne i pensionskassens arbejde gennem en trinvis cirkulær proces.



For at lykkes bedre med implementeringen af FN's retningslinjer skal vi blive bedre til at kommunikere om arbejdet samt P+'s faktiske og potentielle indvirkninger. Som et led i vores beslutning om at være mere åbne omkring vores investeringer vil vi, ud over at øge information om klimaarbejdet, også øge vores information om vores arbejde med menneskerettigheder.

Monitorering

Vi prioriterer monitorering af porteføljen og krav til kapitalforvalternes ledelsessystemer i fonde, hvor der vurderes at være høj risiko for negativ påvirkning på menneskerettigheder eller andre emner inden for ansvarlighed.

Vi monitorer børsnoterede selskaber i porteføljen hvert kvartal og får på den måde besked, hvis der er selskaber med væsentlige udfordringer omkring menneskerettigheder og andre emner, der kræver vores opmærksomhed.

Problematisk adgang til information om menneskerettigheder

Det kan være svært for os at få den rette information om porteføljeselskabers adfærd ift. menneskerettigheder. Derfor mener vi, det bør være obligatorisk for selskaber at gennemføre løbende risikostyring for at afdække, hvorvidt deres forretningsaktiviteter indebærer risici for mennesker og at være transparente omkring dette.

Derfor opfordrede vi i foråret 2020 regeringer i alle verdens lande til at kræve, at selskaber gennemfører menneskerettigheds-due diligence af deres faktiske og potentielle risici omkring menneskerettigheder. Det gjorde vi sammen med 100 andre institutionelle investorer, der tilsammen repræsenterer 4,2 billioner amerikanske dollars, i en erklæring fra Investor Alliance for Human Rights (IAHR).

Vi vil gerne bruge vores indflydelse til at påvirke til en systemisk opprioritering af virksomheders og investorers tilgang til at arbejde med menneskerettigheder. Det har vi bl.a. gjort gennem PRI, hvor

Dilemma

Hvornår kaster man håndklædet i ringen?

Vi har fulgt det brasilianske mineselskab Vale tæt de seneste år pga. selskabets væsentlige udfordringer omkring menneskerettigheder. ifm. Moatize-kulminen i Mozambique. Konkret har vi været kritiske omkring forflytning af menneskerne omkring Moatize-kulminen.

Vale har også tiltrukket vores opmærksomhed på grund af et kollaps af en dæmning ved minen Samarco i Brasilien i 2015. Kollapset var skyld i dødsfald og miljøkatastrofer. I januar 2019 kollapsede endnu en dæmning ved en mine ejet af Vale, denne gang ved Brumadinho i Brasilien. Endnu en gang medførte det dødsfald og miljøkatastrofer. Vi var i kritisk dialog med Vale om de to kollapse, omkring mulige risici ved andre dæmninger og håndtering af den skade, der er sket for mennesker og miljø.

Vale har vi derfor længe været tæt på at frasælge, men har beholdt vores investering, da vi har haft en god adgang til dialog med Vale, og vi har oplevet, at de har lyttet og bl.a. forbedret forhold for mennesker omkring Moatize.

Men der er ikke sket nok, og vi var klar til at frasælge selskabet pga. deres udfordringer omkring menneskerettigheder i slutningen af 2020.

Samtidigt besluttede P+ at frasælge alle kulselskaber, og derfor er Vale formelt set frasolgt, eftersom Vale udvinde kul.

vi i 2020 har bidraget til organisationens nye guide om menneskerettigheder.

COVID-19

Vi har i det forgangne år forholdt os til COVID-19 i vores arbejde med ansvarlige investeringer. Vi bad i foråret vores aktie-kapitalforvaltere inkludere COVID-19 i deres dialog med selskaber. Konkret ønskede vi, at kapitalforvalterne skulle spørge selskaberne til deres håndtering af finansielle og sociale implikationer af COVID-19.

I april måned underskrev vi sammen med en række andre investorer en opfordring til selskaber om at være opmærksomme på deres håndtering af medarbejdere ift. COVID-19, både ift. afskedigelser og ift. beskyttelse af medarbejdere mod sygdommen.

I starten af pandemien var vi, sammen med andre investorer, i dialog med Amazon om udfordringer med arbejdstagerforhold under COVID-19.

Sammen med 108 andre institutionelle investorer underskrev vi i april et brev til EU's regeringsledere. Brevet indeholdt fem anbefalinger til en bæredygtig genopretning af økonomien efter COVID-19. Blandt andet bør regeringer prioritere at beskytte især de mest sårbare borgere og at skabe jobs, der matcher indsatsen for klima og bæredygtighed.



Ansvarlig skat

P+ investerer medlemmernes pensionsmidler i en række forskellige aktiver som aktier, ejendomme og infrastruktur. Vi investerer midlerne i fonde og selskaber i hele verden. Formålet er at skabe det bedst mulige langsigtede afkast på en ansvarlig måde.

Når vi investerer, skal vi sørge for, at P+ betaler den skat, vi skal. Hverken mere eller mindre. Hvordan vi finder den balance, er en udfordring.

Dilemmaet er, at grænsen ift. at optimere skat og udføre aggressiv skatteadfærd ganske enkelt er svær at definere, og at skattelovgivning er forskellig i verdens lande. I P+ vil vi gerne undgå at blive en del af et problem, vi forsøger at komme til livs.

P+ har arbejdet med ansvarlig skat og mod aggressiv skatteplanlægning i en årrække, og når vi taler om, hvad ansvarlig skattepraksis er, så tager vi udgangspunkt i europæisk lovgivning og retningslinjer.

Sammen står vi stærkere

Ligesom vi kan mere investeringsmæssigt, når vi investerer sammen med andre investorer, så er gennemslagskraften også større, når vi i fællesskab med andre investorer arbejder for ansvarlig skatteadfærd.

Derfor er det meget positivt, at vi i starten af 2020 kunne slutte os til et fælles skattekodeks for pensionsbranchen. Skattekodeks sætter en standard for illikvide investeringer.

17 danske pensionselskaber med en samlet formue på mere end 2.500 mia. kr. taler nu med samme tunge røst over for kapitalforvaltere, hvad angår ansvarlig skat og aggressiv skatteplanlægning. Det, at vi har fået en fælles systematisk tilgang til ansvarlig skat, er et vigtigt skridt mod en mere ansvarlig skatteadfærd, der bl.a. opfordrer til mere gennemsigtighed omkring skat.

Dilemma

Er der for store masker i nettet?

EU reviderer og offentliggør løbende en liste med lande, der ifølge EU ikke efterlever standarder omkring fair skat og udveksling af oplysninger til skattemyndighed om hjemmehørende fondes skattebetalinger. Listen kaldes EU's sortliste, og P+ investerer ikke fonde med hjemsted i lande, der fremgår af listen.

Sortlisten kan kritiseres for at være politisk og have for vage kriterier, og at der derfor mangler en række lande på listen. Cayman Island er et af de lande, og i marts 2020 blev det tilføjet til EU's liste med skattelylande. 6 måneder senere blev listen revideret, og Cayman Island blev fjernet fra listen efter at have vedtaget de nødvendige krav fra EU.

Vi er ikke blinde for, at lande som Cayman Island har været omkring EU's sortliste. Men p.t. er sortlisten det bedste bud på en fælles investor-tilgang over for lande, der ikke efterlever EU's standarder, og derfor er det den sortliste, som P+ anvender.

Vi vurderer fonde og kapitalforvaltere, inden vi investerer

Vi investerer ofte sammen med andre internationale investorer, når vi investerer i selskaber i fonde. Inden vi kan investere i fonden, laver vi en vurdering af skatteforholdene i fonden, herunder om strukturen for fonden er etableret på en ansvarlig måde.

Vi vurderer også den eksterne kapitalforvalter, der driver fonden, og foretager investeringer i selskaber gennem fonden. Vi skal være sikre på, at kapitalforvalteren har en tilfredsstillende proces på plads for at vurdere og håndtere ansvarlig skat hos selskaberne i fonden – i tråd med vores politik og vores retningslinjer for ansvarlig skat

Vores vurderinger af fonde har medført, at P+ har krævet, at strukturen omkring fonde skulle være anderledes, for at P+ kunne gå med som investor. Vi skriver desuden altid ind i aftalevilkår, at vi skal

have adgang til at monitorere og foretage spot-check af, hvordan kapitalforvalteren arbejder med ansvarlig skat.

Vi har senest i september 2020 lavet skatte spot-check på en infrastrukturfond, som pensionskassen investerede i tilbage i 2016. Vi undersøgte den underliggende struktur af fonden samt compliance ift. vores retningslinjer på skatteområdet. Undersøgelsen viste, at infrastrukturfonden overholdt compliance og pensionskassens retningslinjer.

Dialog med børsnoterede selskaber

Når vi går i dialog med børsnoterede selskaber om skat, så handler det om, at hvert enkelt selskab skal vedtage en skattepolitik, etablere passende ledelsessystemer omkring skat og blive transparent omkring sin skattebetaling.

Dialog om skat er udfordrende, og for mange selskaber er det nyt og vanskeligt at agere på linje med P+’s målsætninger. P+ mener dog, at dialog

Ansvarlighed er integreret i investeringsprocessen

Figuren nedenfor viser den overordnede proces for, hvordan ansvarlighed integreres i investeringsbeslutninger.



er et vigtigt greb, hvor P+ kan anvende sin indflydelse og derved bidrage til, at selskaber udvikler deres tilgang til skat og ansvarlig skat.

Men ansvarlig skat er et kompliceret og stort område. Og derfor er det godt, at vi kan dele viden og erfaring med andre virksomheder og investorer, ligesom vi har et godt samarbejde med NGO'er om ansvarlig skat.

Det samarbejde kom der en kronik ud af i 2020, hvor vi sammen med andre pensionselskaber, virksomheder og NGO'er skrev om nødvendigheden af ansvarlighed i forhold til skat.

P+ har i 2020 blandt andet været i dialog med følgende børsnoterede selskaber om skatteforhold:

- Adobe Inc
- Banco Santander SA
- Citigroup Inc
- HSBC Holdings PLC
- Morgan Stanley
- Societe Generale SA
- Starbucks Corp
- Swedbank AB



Tobak nej tak

Vi frasolgte de sidste af pensionskassens investeringer i tobaksselskaber i marts 2020. Efter mange og lange overvejelser. For selvom ingen tvivler på, at tobak er skadeligt, så er det fortsat lovligt at ryge og at investere i tobaksselskaber.

Tobak har været et tilbagevendende emne på de seneste års generalforsamlinger, ligesom vi flere gange har behandlet medlemshenvendelser og opfordringer om at frasælge tobaksinvesteringer.

Vi har frasolgt investeringer i 2020 for en værdi af ca. 30 mio. kr. i tobaksselskaber. Ud af en samlet formue på 141 mia. kr.

Grundige overvejelser

For nogen kan det virke mærkeligt, at det har krævet så mange overvejelser at frasælge "så lille" en del af pensionskassens samlede formue. Ja og nej. For pensionskassen handler det om, at et fravalg af tobak er et fravalg af en sektor, og hvilke konsekvenser det kan have for medlemmernes pensioner.

Derfor har vores vej til at frasælge tobaksselskaber måske været lidt længere end andre pensionskassers. Vi ville gerne trykteste eventuelle påvirkninger af afkastet, eventuelle konsekvenser for lignede sektorer og vores hidtidige tilgang til investeringer i tobak bl.a. pga. nye tolkninger af produktet tobak fra FN Global Compact.

Med afsæt i grundige analyser kunne vi i marts 2020 konkludere:

- at tobak er yderst sundhedsskadeligt
- at vi ikke har skabt væsentligt afkast på vores investeringer i tobak i de seneste år
- at vi kan erstatte investeringer i tobaksselskaber med andre investeringer indenfor stabilt forbrug, der har tilsvarende egenskaber ift. afkast og risiko.

Og frasolgte herefter pensionskassens investeringer i tobaksselskaber.



Forventninger til fremtiden

Nye retningslinjer har udstukket kursen

Den nye standard for ansvarlige investeringer har sat en ny retning for pensionskassens arbejde med ansvarlige investeringer. Vi har allerede eksekveret på nogle af beslutningerne, bl.a. ved at tilslutte os Net-Zero Asset Alliance. Her har vi det lange lys på. Det er dog vores handlinger på den korte og mellemlange bane, der skal sikre, vi når derhen.

I december 2020 frasolgte vi alle selskaber, der udvinder kul. I 2021 vil vi også se på de selskaber, der anvender kul. På det punkt går vi videre end medlemsforslaget fra generalforsamlingen i august 2020.

I forhold til medlemsforslaget på generalforsamlingen om frasalgs af olieproducerende selskaber vil vi i 2021 foretage en grundig analyse og vurdering af alle selskaber, hvor 30 pct. af omsætningen stammer fra udvinding eller produktion af olie. Alle de selskaber, der ikke er i gang med en omstilling for at opfylde Paris-aftalen, bliver solgt fra. Øvrige selskaber bliver sat på vores observationsliste. I februar 2021 tog P+ den første beslutning omkring de største olieselskaber, hvor det blev besluttet at frasælge 30 store olieselskaber, og beholde 4 store olieselskaber. I Q3 2021 vil P+ re-vurdere vores investeringer i de resterende olieselskaber

I 2021 vil vi også kigge på forsyningsselskaber i porteføljen. Baserer de mere end 25 pct. af deres omsætning på elektricitet fra kul, vurderer vi dem med henblik på frasalgs.

Investeringer i grøn omstilling

Fremover vil vi sætte en målsætning for, hvor stor en andel af porteføljen der skal investeres i klimaløsninger og den grønne omstilling.

Udover pensionskassens nuværende investeringsprofil, P+ Balance, arbejder bestyrelsen på, at pensionskassen kan tilbyde medlemmerne valg mellem en investeringsprofil med endnu mere fokus på klima og ESG eller en investeringsprofil med mere passiv investeringsforvaltning. For begge disse investeringsprofiler gælder det, at indhold og rammer ikke er endeligt fastlagt endnu.

Mere åbenhed

Som en del af vores indsats på åbenhed vil vi fortælle mere om vores aktiviteter ift. aktivt ejerskab i 2021. Især på de selskaber, som vi mener, er godt i gang med at rette op, men ikke er kommet i mål endnu. Her vil vi være åbne omkring, hvilken dialog vi har med selskaberne, og hvornår vi er i dialog med selskaberne.

Fremadrettet vil vi også give vores medlemmer indblik i, hvad deres pension bliver investeret i, bl.a. ved at offentliggøre en oversigt over vores investeringer i de selskaber, der i dag hører til blandt de mest klimabelastende.

Denne rapport har fremhævet en del af de dilemmaer, vi står overfor, som investor i vores arbejde med ansvarlige investeringer. Vi vil også fremadrettet være åbne omkring de dilemmaer, vi kan opleve.

Menneskerettigheder anno 2021

I 2021 vil vi adressere, at vi i stigende grad oplever udfordringer omkring menneskerettigheder i teknologiselskaber. Vi vil desuden følge med i udarbejdelsen af en kommende ny EU-lovgivning om lovpligtig menneskerettigheds-due diligence. En lovgivning, der i vores øjne vil medvirke til at skabe et stadigt stærkere fundament under arbejdet med menneskerettigheder.

Kønssammensætning i bestyrelsen

Der har været en ligelig fordeling af køn i bestyrelsen i det første halvår af 2020, bestående af 6 kvinder og 6 mænd. Jens Otto Veile valgte at udtræde af bestyrelsen i august 2020, hvorefter bestyrelsen har haft 11 medlemmer, heraf 6 kvinder og 5 mænd.

Det er bestyrelsens ambition, at fordelingen på køn er mindst 40/60. Når der er et underrepræsenteret køn, skal der udarbejdes en handlingsplan for at få flere fra det respektive køn med i bestyrelsen, men bestyrelsen er samtidig forpligtet til at tage hensyn til bestyrelsens samlede kvalifikationer.

Frem mod bestyrelsesvalg indgår ligestilling derfor som et af flere parametre i bestyrelsens opstilling af kandidater, men hvor hensynet til bestyrelsens samlede kompetencer, som er en forudsætning for myndighedernes godkendelse af bestyrelsen, vægter tungest.

I den daglige ledelse er der to kvinder og fire mænd. Pensionskassen har en målsætning om, at der til enhver tid er en fordeling af køn på mindst 40/60 blandt de ledende medarbejdere. Køn og diversitet indgår som et blandt flere elementer i vurderingen af potentielle, nye ledere.

Bilag 1: Regnskabspraksis

Regnskabspraksis for beregning af CO₂-aftryk.

CO₂-udledning og aftryk fra P+'s investeringsportefølje for kalenderåret 2019 og 2020.

Beregningerne omfatter børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer fra likvide fonde, hvis primære formål er at investere i likvide aktier og virksomhedsobligationer.

Beregning af CO₂-aftryk er behæftet med en række begrænsninger og usikkerheder omkring scope 1, 2, og 3, tidsmæssig forskydning og i nogle tilfælde manglende data. På baggrund af nuværende praksis har P+ beregnet sit CO₂-aftryk for vores børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer på følgende 3 forskellige måder, hvor CO₂-aftryk er beregnet den 31. december 2019 og 31. december 2020.

CO₂-data om udledningen fra den enkelte virksomhed rekvireres fra MSCI ESG Research. Der er CO₂-tal for mellem 93 pct. og 95 pct. af porteføljen, afhængigt af om det er EVIC- eller WACI-opgørelser.

CO₂-udledningen er opgjort af MSCI ESG Research i såkaldte CO₂-ækvivalenter - CO₂e, hvilket er en omregning af en række forskellige drivhusgasser, i overensstemmelse med Greenhouse Gas Protocol (GHG).

Beregningen af CO₂-udledningen omfatter to kategorier af CO₂-udledning:

Scope 1: Alle direkte emissioner fra kilder, der ejes eller kontrolleres af virksomheden, herunder biler og andre køretøjer samt anlæg til lokal varme- og energiproduktion.

Scope 2: Indirekte emissioner fra elektricitet eller

fjernvarme mv. indkøbt og brugt af virksomheden.

Beregningerne omfatter således ikke de indirekte scope 3-udledninger, dvs. andre indirekte emissioner fra virksomhedens aktiviteter, der opstår fra kilder, som virksomheden ikke selv ejer eller kan kontrollere.

Dette inkluderer emissioner relateret til hele værdikæden - både "upstream", herunder emissioner relateret til leverandørkæden, og "downstream", herunder emissioner forbundet med anvendelse og bortskaffelse af produkter, da tallene endnu er for usikre.

Det er ambitionen at inddrage disse senere, når datakvaliteten er tilfredsstillende.

I overensstemmelse med danske og internationale standarder anvendes nøgletallet EVIC (Enterprise Value Including Cash) i beregningerne fremfor markedsværdien, idet det gør det muligt at inddrage såvel børsnoterede aktier som virksomhedsobligationer.

Ved omregning mellem DKK og USD anvendes ultimo-kursen i henholdsvis 2019 og 2020.

Der beregnes tre mål for CO₂-aftrykket i overensstemmelse med dansk og international best practice-standarder.

Mål 1: Den totale CO₂-udledning (Total Carbon Emissions)

Nøgletallet angiver den absolutte mængde CO₂e-udledning i tons, som P+ er "medansvarlig for" gennem ejerandel i de enkelte aktier og virksomhedsobligationer.

Tallet beregnes som summen af P+'s ejerandel

gange scope 1- og 2-udledningen i de enkelte virksomheder, der er investeret igennem børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer.

Ejerandelen opgøres som P+'s investering i forhold til den enkelte virksomheds EVIC (Enterprise Value Including Cash).

Den totale CO₂-udledning = $\frac{\Sigma}{P}$ Scope 1 og 2 CO₂e udledning fra den investerede virksomhed i * (P+'s investering i virksomhed i/virksomhed i's EVIC).

Den totale CO₂-udledning er et af de to nøgletal, som FinansDanmark anbefaler som standard for børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer i publikationen "CO₂-modeller for den finansielle sektor".

Mål 2: CO₂-aftryk (Carbon Footprint)

Nøgletallet angiver den relative mængde af CO₂e-udledning i tons for hver million DDK, P+ har investeret i børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer

CO₂ aftryk = $\frac{\Sigma}{P}$ Scope 1 og 2 CO₂e udledning fra den investerede virksomhed i * (P+'s investering i virksomhed i/virksomhed i's EVIC)/P+' samlede investering i børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer.

CO₂-aftrykket er et af de to nøgletal, som FinansDanmark anbefaler som standard for børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer i publikationen "CO₂-modeller for den finansielle sektor".

Mål 3: Vægtet gennemsnitlig CO₂-intensitet (Weighted Average Carbon Emission Intensity)

Nøgletallet angiver P+'s eksponering i forhold til særligt CO₂-intensive virksomheder.

Vægtet gennemsnitlig CO₂-intensitet = (scope 1 og 2 CO₂e-udledning fra den investerede virksomhed i/virksomhed 1's omsætning)*(P+'s investering i virksomhed i)/(P+'s samlede investering i børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer).

Vægtet gennemsnitlig CO₂-intensitet anbefales af TCFD (Task Force on Climate-related Financial Disclosures).

Et vigtigt forbehold omkring beregningerne er de tidsmæssige forskudninger:

For 2020-nøgletallene anvendes P+'s investeringer i børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer pr. 31. december 2020. Da der ikke på beregningstidspunktet findes 2020-tal for de enkelte virksomheders CO₂-udledning, EVIC og omsætning, anvendes 2019-tallene som bedste proxy.

For 2019-nøgletallene anvendes P+'s investeringer i børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer pr. 31. december 2019. Derudover anvendes de samme 2019-tal for CO₂-udledning, EVIC og omsætning som i 2020-nøgletallene.

Det betyder, at forskellen mellem 2019- og 2020-nøgletallene udelukkende afspejler ændringer i P+'s investering i de enkelte børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer, herunder kursudviklingen i de enkelte værdipapirer.

Der tages således ikke højde for udviklingen i de enkelte virksomheders CO₂-udledning, EVIC og omsætning.

Den uafhængige revisors påtegning

Til P+'s interessenter

Vi har efter aftale undersøgt P+'s Rapport for ansvarlige investeringer for perioden 1. januar til 31. december 2020.

Vi skal udtale os om, hvorvidt Rapporten for ansvarlige investeringer er udarbejdet i overensstemmelse med rapporteringsmetoden og kriterierne beskrevet på s. 28-29. Vores konklusion i erklæringen udtrykkes med begrænset sikkerhed.

Ledelsens ansvar

P+'s ledelse er ansvarlig for forberedelsen af Rapporten for ansvarlige investeringer i overensstemmelse med rapporteringsmetoden og kriterierne beskrevet på s. 28-29. P+'s ledelse er også ansvarlig for de interne kontroller, som ledelsen anser nødvendige for at muliggøre at udarbejdelsen af Rapporten for ansvarlige investeringer er fri for væsentlige fejlinformationer, uanset om de skyldes fejl eller besvigelser.

Revisors ansvar

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om P+'s Rapport for ansvarlige investeringer på grundlag af vores arbejde. Vi har udført vores arbejde i overensstemmelse med ISAE 3000 "Andre erklæringer med sikkerhed end revision eller review af historiske finansielle oplysninger" og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning med henblik på at opnå begrænset sikkerhed for vores konklusion.

EY Godkendt Revisionspartnerselskab er underlagt international standard om kvalitetsstyring, ISQC 1, og anvender således et omfattende kvalitetsstyringssystem, herunder dokumenterede politikker og procedurer vedrørende overholdelse af etiske krav, faglige standarder og gældende krav i lov og øvrig regulering.

Vi har overholdt kravene til uafhængighed og andre etiske krav i FSR – danske revisors retningslinjer for revisors etiske adfærd (etiske regler for revisorer), der bygger på de grundlæggende principper om integritet, objektivitet, faglig kompetence og fornøden omhu, fortrolighed og professionel adfærd.

Udført arbejde

Som led i vores undersøgelse har vi udført følgende handlinger:

- Interviews af relevante medarbejdere med ansvar for ledelse og rapportering om P+'s ansvarlige investeringer
- Analyser, herunder trendanalyser, af data leveret af P+
- Vurdering af, om den af ledelsen valgte rapporteringsmetode er passende og om de af ledelsen udøvede skøn er rimelige.
- Stikprøvevis gennemgang af underliggende dokumentation for at afgøre, om oplysningerne i P+'s Rapport for ansvarlige investeringer understøttes af tilstrækkelige beviser.

Det er vores opfattelse, at det udførte arbejde giver et tilstrækkeligt grundlag for vores konklusion.

Omfanget af de handlinger, vi har udført ved vores undersøgelser, er mindre end ved en erklæringsopgave med høj grad af sikkerhed. Som følge heraf er den grad af sikkerhed, der er for vores konklusion, betydeligt mindre end den sikkerhed, der ville være opnået, hvis der var udført en erklæringsopgave med høj grad af sikkerhed.

Konklusion

På baggrund af det udførte arbejde og det opnåede bevis er vi ikke blevet bekendt med forhold, der giver os anledning til at konkludere, at P+'s Rapport for ansvarlige investeringer for perioden 1. januar til 31. december 2020 ikke i alle væsentlige henseender er udarbejdet i overensstemmelse med rapporteringsmetoden og kriterierne beskrevet på side 28-29.

København, 11. marts 2021
EY GODKENDT REVISIONSPARTNERSELSKAB
CVR-nr. 30 70 02 28

Lars Rhod Søndergaard
Statsaut. revisor
mne28632
Carina Ohm
Associate Partner

P+

Pensionskassen for Akademikere

Dirch Passers Allé 76

2000 Frederiksberg

www.pplus.dk

kontakt@pplus.dk

+45 3818 8700

CVR-nr. 19676889