

Metode – P+'s tilgang til olieselskaber

Bestyrelsen i P+ har besluttet, at pensionskassens investeringsportefølje skal være CO2-neutral i 2050. Det sker for at bidrage til målene i Paris-aftalen og den grønne omstilling.

I P+ arbejder vi på forskellige måder med at reducere CO2-aftrykket og bidrage til den grønne omstilling gennem vores investeringer og aktive ejerskab. Vi har igangsat en række indsatser for at implementere beslutningen om at blive CO2-neutral i 2050. En af disse indsatser er at frasælge **olieselskaber** med forretningsplaner, der på nuværende tidspunkt er uforenelige med målene i Paris-aftalen, og hvor vi vurderer, at potentialet for at opnå konkrete resultater via vores aktive ejerskab er begrænset.

Hvorfor olieselskaber?

Oliesektoren er en helt central aktør i kampen for klimaet, og det er derfor relevant at undersøge, om olieselskaberne i porteføljen kan fremvise en forretningsplan, der er forenelig med Paris-aftalen. Den globale CO2-udledning skal halveres frem mod 2030 for at sikre overensstemmelse med Paris-aftalen sådan, at den gennemsnitlige globale temperatur ikke stiger mere end 1,5 grader ifl. FN's klimapanel (IPPC)¹. Det internationale energiagentur (IEA) estimerer, at olie- og gasselskaberne nu er ansvarlige for omtrent 53 pct. af verdens CO2-udledninger, når man inkluderer CO2-udledninger fra forbruget af olie (olieselskabernes scope 3-udledning).²

Beslutning i 2021 om frasalg af olieselskaber

46 selskaber er frasolgt efter kvantitativ screening af selskaberne.

4 selskaber er frasolgt efter en kvalitativ vurdering. Analysen baserer sig på information om selskabernes forretningsplaner, fremtidige udvindingsprojekter, klimamål, lobbyaktiviteter og virksomhedsadfærd og fremskridt i dialog.

Vi har besluttet fortsat at beholde Eni og Repsol i porteføljen, fordi selskaberne udviser større fremskridt og potentiale for fremadrettet at omstille forretningen. De to selskaber er placeret på P+ observationsliste, og i februar 2022 foretager vi en revurdering af selskaberne.

Gælder både aktier og obligationer

Beslutningen om at frasælge olieselskaber gælder både selskabets aktier og obligationer.

I analysen har P+ ikke undersøgt selskabers ejerskabsstruktur for at identificere datterselskaber, som potentielt kunne være omfattet af beslutningen. Beslutningen har taget udgangspunkt i de selskaber, datterselskaber eller grupper af selskaber, som er i porteføljen på tidspunktet for undersøgelsen.

Metode

Identifikation af olieselskaber i P+'s portefølje

Vi har foretaget en kvantitativ screening af selskaber i porteføljen, som identificerer selskaber, hvor mere end 30% af omsætningen stammer fra udvinding og produktion af olie og gas. Vi har ikke adgang til et kvantitativt screeningskriterie, som udelukkende vedrører olie. Selskaber hvor mere end 30% af omsætning stammer fra gas, er derfor efterfølgende identificeret via en kvalitativ vurdering af selskabernes omsætning. Vurderingen er foretaget ved brug af selskabers årsregnskaber samt selskabsrapporter, hvor de enkelte selskabers olieeksponering kontra

¹ Se: <https://www.ipcc.ch/sr15/>

² Se rapporter: CA100+ Progress Report, 2020 fra: <https://www.climateaction100.org/wp-content/uploads/2020/12/CA100-Progress-Report.pdf> og EIA, World Energy Outlook 2019 fra: <https://www.iea.org/reports/world-energy-outlook-2019>

gaseksponering er undersøgt.

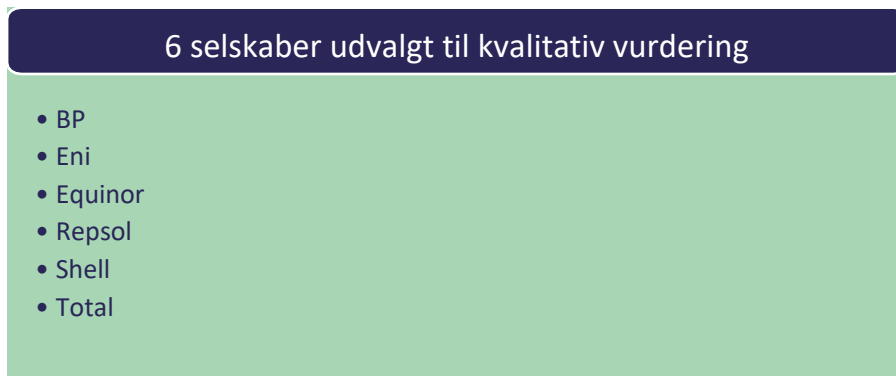
Gasselskaber beholdes i P+'s portefølje.

Identificerede olieselskaber deles op i to grupper

Olieselskaber hvor mere end 30% af omsætning stammer fra udvinding og produktion af olie deles op i to grupper.

Gruppe 1: 46 olieselskaber hvor vi på baggrund af kvantitative data har identificeret selskaberne og efterfølgende indstillet dem til frasalg.

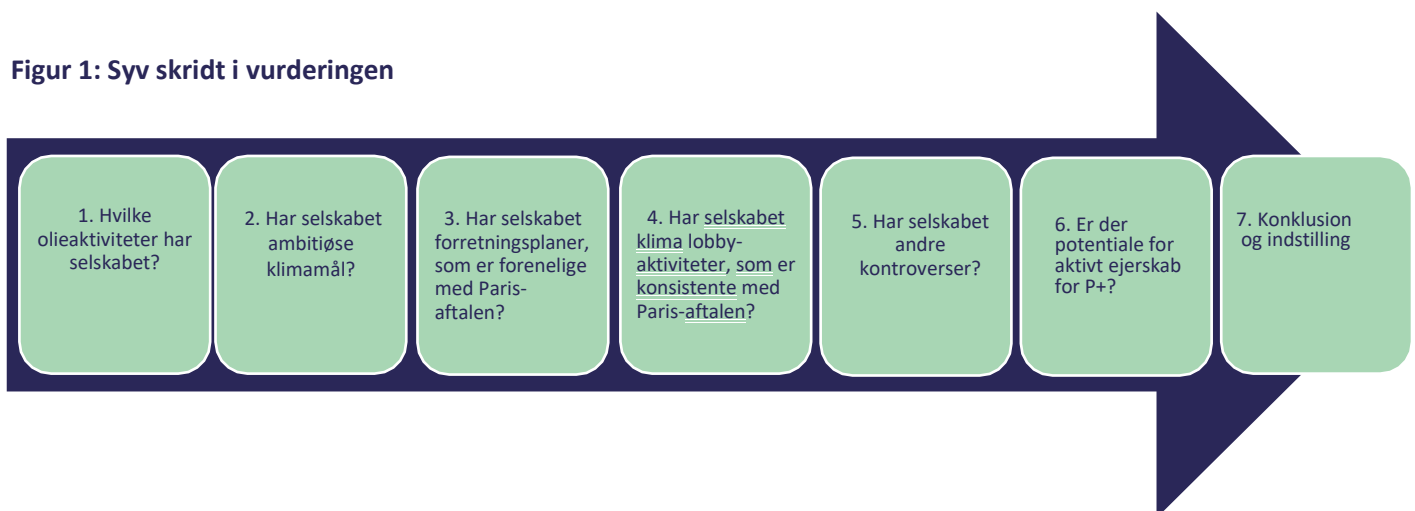
Gruppe 2: 6 olieselskaber er vurderet kvalitativt, før beslutning om frasalg er truffet.



Fokuspunkter i den kvalitative vurdering

For at kunne vurdere hvorvidt de seks selskaber er igang med at omstille sig og har potentiale til at udvikle forretningsplaner, der er forenelige med Paris-aftalen, har vi foretaget en kvalitativ vurdering, som vist i Figur 1 herunder.

Figur 1: Syv skridt i vurderingen



Først og fremmest har vi undersøgt omfanget og typen af olieaktiviteter for hvert enkelt selskab.

Dernæst har vi undersøgt, hvilke kortsigtede og langsigtede reduktionsmål selskaberne har opstillet. Vi har også set på, om målene er absolutte eller opgjort på intensitetsbasis. For P+ er det væsentligt, at de reelle olieudvindingsaktiviteter begrænses, og at selskaberne ikke når sine mål ved at øge deres aktiviteter i grøn energi, mens de fortsat udvinder en stadigt stigende mængde olie. Vi har også lagt vægt på, at selskaberne medtager alle de produktionssteder, som er ejet af selskabet, i deres klimamål.

Et tredje vigtigt skridt i analyseprocessen har været at undersøge selskabernes forretningsplaner. Her har det blandt andet været væsentligt for os at se på selskabernes allerede planlagte olieudvindingsprojekter. Fokus har været på at forstå, om olieudvindingsprojekterne er kompatible med en faldende olieefterspørgsel. Transitionen til en 'lavtudledende verden' med faldende efterspørgsel af olie og faldende oliepriser vil medføre en risiko for, at de ender som 'stranded assets'. Her har vi blandt andet set på data fra Carbon Tracker, som har opgjort, hvor stor en procentdel af olieselskabernes portefølje, som ikke er forenelig med et 'Paris-aftale- scenarie'. Vi har også undersøgt selskabernes investeringsplaner ift. grønne projekter, energieffektiviseringer og indfangning- og lagringsteknologier (CCS)³. Det er sket på grundlag af selskabernes egne årsrapporter, hjemmesider og bæredygtighedsrapporter samt andre offentligt tilgængelige analyser udarbejdet af fx Price of Oil og S&P.

Derudover har vi undersøgt, om der er konsistens mellem olieselskabernes klimamål og de brancheorganisationer, som olieselskaberne er medlemmer af. Brancheorganisationerne inden for olie- og gasssektoren har haft en lang historie for at udøve lobbyarbejde imod klimaregulering, eksempelvis ved at modarbejde regeringers initiativer på områder som 'carbon tax', klimamål og industriregulering ift. CO₂-emissioner. Undersøgelsen har taget udgangspunkt i data fra Transition Pathway Initiative, InfluenceMap samt selskabernes egne rapporter.

Endelig har vi inddraget information om selskabernes adfærd, herunder information om kontroverser og vores oplevelse af selskabernes fremskridt ud fra de dialoger, som vi har haft med dem.

Flere olieselskaber har rykket sig på klimadagsordenen – men ikke nok

I disse år går udviklingen særdeles stærkt, og de seks undersøgte olieselskaber er alle i gang med at omstille sig. Flere olieselskaber har offentliggjort reduktionsmål, planer for investeringer i grøn energi samt udgivet rapporter, der tager hul på problematikken med lobbyarbejde. Gennem eksterne konsulenter og initiativet Climate Action 100+ er vi i dialog med selskaberne, og der er i mange tilfælde tale om gode dialoger, hvor der sker fremskridt. Alligevel er det vores vurdering, at ingen af de seks selskaber på nuværende tidspunkt har en forretningsplan, som er forenelig med Paris-aftalen.⁴

Vores kvalitative vurdering af Total og Shell konkluderer, at selskaberne ikke har rykket sig nok og derfor placeres på eksklusionslisten.

I februar 2021 besluttede vi at placere BP og Equinor på observationslisten. Ifm. evaluering af selskabernes fremskridt i november 2021 er det vores vurdering, at selskaberne ikke har udvist tilstrækkelige fremskridt. BP og Equinor vil derfor blive frasolgt inden udgangen af 2021 sammen med de resterende selskaber, som er blevet vurderet og besluttet frasolgt i november 2021.

To selskaber, Eni og Repsol, udviser et større potentiale ift. at udvikle forretningsplaner, der er forenelige med Paris-aftalen. De har blandt andet offentliggjort meget ambitiøse klimamål og deres risiko for at ende som 'strandet assets' er lavere end den er for deres peers. Derfor har vi placeret selskaberne på observationslisten. Selskaberne har dog fortsat udfordringer, bl.a. med at sikre konsistens mellem egne mål og brancheorganisationernes lobbyarbejde samt transparens ift. forretningsplanerne. Som afsæt for den videre dialog med selskaberne har vi defineret nogle konkrete mål for hvert enkelt selskab, som vi løbende

³ Det fremhæves, at anvendelsen af CCS ikke er anerkendt som en 'lavtudledende teknologi' af andre organisationer og klimaneutralitetsmodeller som for eksempel One Earth Climate Model (OECM).

⁴ Se også: *Big Oil Reality Check*, The Price of Oil, september 2020: <http://priceofoil.org/content/uploads/2020/09/OCI-Big-Oil-Reality-Check-vf.pdf> og *Engaging oil and gas companies on climate: results of the PRI collaborative engagement*, PRI, november 2020: <https://www.unpri.org/climate-change/engaging-oil-and-gas-companies-on-climate-results-of-the-pri-collaborative-engagement/6826.article#:~:text=Between%20March%202018%20and%20October,global%20oil%20and%20gas%20companies.>

vil følge op på og evaluere årligt.

Tidspunkter for beslutninger og frasalg

I dette dokument beskrives P+'s tilgang til olieselskaber samlet. Reelt så har P+ vurderet olieselskaber af 2 omgange i 2021. I februar 2021 vurderede vi de største olieselskaber, defineret som olieselskaber der indgår i Climate Action 100+. I november 2021 vurderede vi de resterende olieselskaber i porteføljen og foretog en evaluering af fremskridt hos BP og Equinor.

Listen nedenfor viser alle olieselskaber som er besluttet frasolgt i 2021. Frasalg baseret på beslutningen fra februar 2021 blev effektueret i foråret 2021. Frasalg baseret på beslutningen i november 2021 vil blive effektueret inden udgangen af 2021.

Den 1. januar 2022 har P+ frasolgt alle olieselskaber som pensionskassen har identificeret, på nær Eni og Repsol, som er placeret på P+'s observationsliste.

Frasalg af olieselskaber i 2021	
1.	Centrica
2.	CNOOC
3.	ConocoPhillips
4.	Devon Energy Corporation
5.	Ecopetrol Sa
6.	Eneos Holdings Inc
7.	Enbridge Inc.
8.	Formosa Petrochemical
9.	Kinder Morgan Inc
10.	Lukoil OAO
11.	Naturgy Energy*
12.	Marathon Petroleum Corporation
13.	Occidental Petroleum Corporation
14.	OMV AG
15.	Origin Energy Ltd
16.	Petrobras
17.	Phillips 66
18.	Gazprom
19.	PTT
20.	Reliance Industries

21. Rosneft Oil Company
22. Santos Ltd
23. SK Innovation Co Ltd
24. TC Energy
25. Valero Energy Corporation
26. Woodside Petroleum Ltd
27. Ecopetrol Sa - Sponsored ADR (Obligation)
28. Petroleos Mexicanos (PEMEX) (Obligation)
29. Hess Corporation
30. EOG Resources, Inc.
31. Pioneer Natural Resources Company
32. Cimarex Energy CO.
33. INPEX Corporation
34. Lundin Energy AB
35. Marathon Oil Corporation
36. Oil and Gas Development Co. Ltd.
37. PTT Exploration & Production Public Co. Ltd.
38. Surgutneftega PAO
39. Diamondback Energy, Inc.
40. Berry Corporation (BRY)
41. APA Corporation
42. Murphy Oil Corporation (Obligation)
43. Geopark Ltd. (Obligation)
44. Baytex Energy Corporation (Obligation)
45. Matador Resources Company (Obligation)
46. Vermilion Energy Inc. (Obligation)
47. Total
48. Shell
49. BP

50. Equinor

I ALT: 50 selskaber

*Via en fond som primært foretager investeringer i ikke børsnoterede aktiver, har P+ en børsnoteret aktieinvestering i Naturgy på 144 mio. kr. P+ har ikke bestemmende indflydelse i fonden, og kan derfor ikke bestemme frasalg af investeringen.

Eksklusionsliste

Mindst én gang årligt gennemgår vi selskaberne på vores eksklusionsliste og tager stilling til, om selskaber fortsat skal være udelukket fra vores portefølje.