

Klimarapportering – Velliv 2020

Baggrund

Klimaforandringer er en af vor tids største samfundsmæssige udfordringer – og forandringerne påvirker også den finansielle sektor og medfører finansielle risici, herunder fysiske risici og transitionsrisici.

Vellivs overordnede formål er at give kunderne "mere ud af livet" – både menneskeligt og økonomisk. Det betyder, at Velliv arbejder for at skabe det bedst mulige afkast for vores kunder og proaktivt benytter Vellivs indflydelse til at påvirke selskaber og samfundet generelt i en bæredygtig retning. I Velliv går ansvarlighed og forretning hånd i hånd.

At bidrage til håndtering af de menneskeskabte klimaforandringer står højt på Vellivs dagsorden og er forretningsstrategisk prioriteret. Ifølge FN's klimapanel, IPCC, vil klimaforandringerne udfordre vores samfund og forandre vores måde at leve på. Velliv deler bekymringen i relation til klimaforandringer, og vi ønsker at bidrage til globale løsninger. Det gør vi bl.a. via vores arbejde med ansvarlige investeringer og aktivt ejerskab i de selskaber, vi investerer i. Og endeligt gør vi det også ved at måle og overvåge vores klimarelaterede finansielle risici for på den måde at kunne indregne potentielle klimarelaterede risici og muligheder i den grønne omstilling.

Vellivs arbejde med klimarelaterede risici og muligheder kommer særligt til udtryk i vores politik for ansvarlige investeringer og aktivt ejerskab. Politikken er forankret i Vellivs bestyrelse, som dermed tager stilling til og godkender de overordnede mål på området.

Velliv er eksponeret over for klimarelaterede finansielle risici – både fysiske risici og transitionsrisici, og primært i forbindelse med selskabets investeringsaktiviteter.

Klimarelaterede fysiske risici som f.eks. øget hyppighed og omfanget af ekstreme vejrhændelser kan risikere at påvirke markedsværdien af Vellivs direkte ejede fysiske aktiver, som f.eks. ejendomme, negativt. Hertil kommer, at markedsværdien af de finansielle aktiver kan blive påvirket negativt som følge af, at de underliggende forretningsmodeller er afhængige af fysiske aktiver, som kan blive negativt påvirket af de nævnte vejrhændelser.

De finansielle risici, der er afledt af transitionsrisici, som kan påvirke Velliv, skal primært findes i Vellivs investeringsmæssige eksponering mod selskaber fra CO2-tunge industrier. Disse industrier risikerer f.eks. at blive pålagt afgifter, der påvirker prissætningen, eller som kan medvirke til, at konkurrerende industrier eller teknologier bliver mere attraktive. Endelige kan der være risici forbundet med at "klimavindere" ikke bliver opdaget i tide, og dermed en risiko for at blive undervægtet i forhold til performance.

Et eksempel herpå er kul-, olie- og forsyningssektoren, der i stigende grad må forventes at blive udfordret af konkurrerende alternativer, som f.eks. innovation i forhold til vedvarende energikilder. Bilvirksomheder, shipping, luftfart og tung industri er eksempler på andre brancher, der ligeledes må forventes at blive betydelig påvirket af transitionen mod en mindre global CO2-udledning. Værdiansættelsen af disse typer virksomheder afhænger af, hvor godt virksomhederne evner at omstille deres forretningsmodeller til mere klimavenlige alternativer.

TCFD

I 2015 nedsatte den internationale organisation for finansiell stabilitet, The Financial Stability Board, en arbejdsgruppe, Taskforce on Climate-related Financial Disclosures (TCFD), der fik til opgave at komme med anbefalinger til, hvordan organisationer kan forstå, håndtere og rapportere om deres klimarelaterede finansielle risici og muligheder, som opstår i forbindelse med transitionen til en lavkarbon økonomi. Denne transition vil blandt andet ske som følge af Parisaftalen, der er indgået af 196 lande i december 2015 med formål om at modvirke klimaforandringerne og begrænse den globale temperaturstigning til under 2 grader.

Baggrunden for TCFD's anbefalinger er, at øget åbenhed og gennemsigtighed er en forudsætning for, at de finansielle markeder kan indregne klimarelaterede risici og muligheder. Ved G20-topmødet i sommeren 2017 præsenterede TCFD deres nye vejledning bestående af fire anbefalinger

TCFD har udarbejdet fire anbefalinger til at hjælpe organisationer med at forstå, håndtere og rapportere om deres klimarelaterede finansielle risici og muligheder:

- i) Governance: Rapportere om hvordan bestyrelsen og ledelsen håndterer klimarelateret information.
- ii) Strategi: Rapportere om hvordan faktiske og potentielle indvirkninger fra klimarelaterede finansielle risici og muligheder integreres i organisationens strategi.
- iii) Risikostyring: Rapportere om hvordan organisationen identificerer, vurderer og håndterer klimarelaterede finansielle risici.
- iv) Nøgletal og målsætninger: Beskrive de anvendte metrikker og målsætninger for at vurdere og håndtere klimarelaterede finansielle risici og muligheder.

Velliv støtter TCFD's anbefalinger, og denne rapport viser, hvordan Velliv arbejder med klimarelaterede finansielle risici i overensstemmelse med anbefalingerne. Vellivs rapportering vil udvikle sig over tid i takt med, at Vellivs datagrundlag og værktøjer, som understøtter arbejdet, bliver videreudviklet.

Governance

Vellivs bestyrelse fastlægger de overordnede rammer i politik for ansvarlig investering og aktivt ejerskab. Politiken bliver revideret én gang årligt.

Bestyrelsen bliver løbende orienteret om implementeringen og efterlevelsen af politikken – minimum én gang årligt præsenteres bestyrelsen for en status af arbejdet med ansvarlige investeringer og aktivt ejerskab, herunder en opdateret eksklusionsliste.

Eksklusionslisten er lavet med udgangspunkt i en normbaseret screening foretaget af Vellivs eksterne samarbejdspartner Institutional Shareholder Services (ISS). Derudover ekskluderes virksomheder, som ikke lever op til de eksplicite krav til fx klima. Klima er et af de temaer, som Velliv har valgt at have en særskilt position på i politikken for ansvarlige investeringer og aktivt ejerskab. Vellivs eksklusionsliste bliver opdateret minimum 2 gange årligt.

Vellivs Investeringskomité, der udmønter bestyrelsens fastsatte politik, består af Vellivs CEO, CFO, CRO, Head of Fixed Income & Portfolio Implementation og CIO. Komitéen drøfter og beslutter her aktuelle forhold vedrørende ansvarlige investeringer og aktivt ejerskab, og særligt i forbindelse med nye investeringer drøfter komitéen den operationelle due diligence herunder også eventuelle ESG relaterede risici. Bestyrelsen bliver orienteret om nye investeringer og eventuelle klimarelaterede problemstillinger i forbindelse hermed.

Strategi

Velliv ønsker at bidrage til en bæredygtig samfundsudvikling og ruste forretningen bedst muligt til kommende regulering og krav på området. Derfor styrkes selskabets samfundsansvarlige indsats over de kommende år via følgende initiativer i Vellivs forretningsstrategi, der løber frem mod 2022:

- i) reducere Vellivs miljø- og klimapåvirkning,
- ii) sikre ansvarlighed i produkter og investeringer og
- iii) fokusere på ansvarlig drift af virksomheden, fx via krav til leverandører om efterlevelse af FN Global Compact.

Strategi for ansvarlige investeringer og aktivt ejerskab

Vellivs nuværende arbejde med klimarelaterede risici og muligheder kommer bl.a. til udtryk i vores Strategi for ansvarlige investeringer og aktivt ejerskab. Strategien er forankret i Vellivs bestyrelse, som dermed tager stilling til og godkender de overordnede mål på området.

I december 2020 er strategien blevet opdateret, og der er kommet endnu mere fokus på klima. Vellivs praksis på klimaområdet er som følge heraf blevet skærpet. Velliv ønsker ikke længere at foretage investeringer i selskaber, hvor mere end 5 pct. af omsætningen stammer fra kul og oliesand samt at fravælge investeringer i "worst in class" selskaber i forhold til Parisaftalens målsætninger. Det er en skærpelse af den tidligere omsætningsgrænse på 25 pct.

Generelt er arbejdet med ansvarlige investeringer en integreret del af Vellivs investeringsstrategi. Vi overvåger, via vores eksterne serviceleverandør ISS, løbende de virksomheder, vi investerer i for at sikre, at de efterlever vores krav for ansvarlige investeringer – herunder også de klimarelaterede. Vi screener vores investeringer med udgangspunkt i bl.a. FN Global Compacts principper, Paris-aftalens målsætninger samt OECD's Retningslinjer for Multinationale Virksomheder. For klima fokuseres særligt på emner som udvinding i Arktis, kulminedrift og fossile brændstoffsreserver. Rapporteringen fra screeningen oplyser, hvordan selskaberne klarer sig på de forskellige faktorer og dermed også eventuelle klimarelaterede risikoelementer, vi som investor bør være opmærksom på.

Eksterne forvaltere

I forbindelse med udvælgelse af nye investeringsmandater og forvaltere i Velliv foretages en operationel due diligence proces. Denne proces omfatter alle operationelle risici. Her foretages også en vurdering af den pågældende forvalters kapacitet til at håndtere ESG-risici, som klimarelaterede risici er en delmængde af, og imødekomme Vellivs krav på området. Vellivs investeringsfilosofi er at udvælge de bedste forvaltere for deres respektive investeringsstrategi, geografiske områder mm. I den proces får Velliv løbende indblik i nogle af de største kapitalforvalteres ESG- og klimarelaterede beredskab. Det betyder også, at kapitalforvaltere, der vurderes ikke at kunne forstå eller håndtere disse i tilstrækkelig grad, vil blive fravalgt i udvælgelsesprocessen.

Ejendomsstrategi med fokus på bæredygtighed

Velliv vedtog en ny ejendomsstrategi i maj 2020, hvor der bl.a. er sat fokus på bæredygtighed og klimarelaterede risici. Ejendomsstrategien er godkendt i Vellivs Investeringskomité.

I 2020 har Velliv kortlagt den nuværende ejendomsporteføljes energiforbrug med henblik på at identificere rentable energioptimeringer, bl.a. ved at opgradere ejendommenes energimærke og derigennem sænke CO₂-aftrykket. Klimaforandringer og finansielle risici som følge heraf identificeres og håndteres i den nuværende ejendomsportefølje og som en naturlig del af aktivudvælgelsen ved nyinvesteringer, så både fysiske risici og transitionsrisici, der opstår i overgangen til mere CO₂-effektive bygninger, identificeres, måles, håndteres og rapporteres. Målsætningen for CO₂-udledningen i Vellivs ejendomsportefølje er en reduktion på 30 pct. i 2023 sammenlignet med niveauet i 2020.

VækstPension Aftryk

Velliv har i maj 2020 lanceret et nyt produkt – VækstPension Aftryk. Målsætningen med investeringsporteføljen bag dette produkt er bl.a. en væsentlig reduceret CO₂ udledning sammenlignet med en investering i et globalt markedsindeks. Derudover tilvælges der investeringer i VækstPension Aftryk i "ESG best-in-class fonde", "etiske fonde", "bæredygtighedsfonde", "grønne obligationer" og "impact fonde". Dvs. fonde, hvor de

underliggende aktiver forventes at have de bedste forudsætninger for at skabe det bedst mulige aftryk på samfund og miljøet.

Risikostyring

Grundlaget for Vellivs risikostyring er en identifikation af de aktuelle og potentielle risici, som Velliv er udsat for. Denne identifikation omfatter alle risici og således også de klimarelaterede risici. Arbejdet med at identificere klimarelaterede risici kan opdeles i to kategorier; de fysiske risici ved klimaforandringer samt transitionsrisici i forbindelse med overgangen til en lavkarbon økonomi.

Som tidligere nævnt, er det Vellivs vurdering, at det primært vil være transitionsrisici, Velliv som investor kan blive udsat for, f.eks. i form af ændret efterspørgsel efter meget CO₂ "tunge" aktiver, hvis efterspørgslen efter den type aktiver falder enten pga. af ændret forbrugeradfærd eller ændrede politiske tiltag. Desuden kan Vellivs investeringsaktiver medføre omdømmemæssige risici i relation til klimadebatten.

Aktivt Ejerskab

Aktivt ejerskab er en meget vigtig del af Vellivs arbejde med ansvarlige investeringer. Formålet med aktivt ejerskab er at fremme den langsigtede værdiskabelse af de selskaber vi investerer i, til gavn for vores kunder. Det vil sige, hvis en virksomhed ikke overholder Vellivs fastsatte normer, søger vi – ofte sammen med andre investorer – at påvirke virksomheden til at ændre adfærd.

Denne praksis kan også faciliteres af vores eksterne screeningleverandør ISS. Velliv overvåger, i hvilket omfang investeringselskaber overholder Vellivs politik for ansvarlige investeringer.

Baseret på resultater af den normbaserede screening kan Velliv forespørge og anmode om en forklaring/rapportering fra selskaber involveret i alvorlige kontroverser vedrørende ESG-problemstillinger. Hvis dialogen ikke giver mærkbare resultater på selskabernes ageren, kan det i sidste ende medføre, at selskabet ekskluderes fra Vellivs investeringsunivers. Velliv udøver derudover aktivt ejerskab ved at stemme på generalforsamlinger i de selskaber, der investeres i.

Vi er løbende i dialog med vores eksterne managere for at forstå og minimere risici ved vores investeringer herunder også klimarisici. En del af vores monitorering af forvalterne foregår ved en årlig opfølgning og kontrol af managernes håndtering af ESG-relaterede risici, herunder porteføljens CO₂-udledning, efterlevelsen af Velliv eksklusionsliste, udøvelse af aktivt ejerskab m.m.

Stemmeafgivelse er et centralt element i udøvelsen af Vellivs aktive ejerskab, og derfor afgiver vi stemmer på vores investeringselskabers generalforsamlinger. Generalforsamlingen er selskabernes øverste myndighed, og det er her, selskaberne formelt set aflægger rapportering over for deres ejere. Det er også på generalforsamlingen, at ejerne – dvs. investorerne – kan udtrykke deres bekymring eller fortsat opbakning til selskabets ledelse. På generalforsamlingen vurderer vi, om selskabernes struktur og strategi understøtter en bæredygtig værdiskabelse f.eks. ved en passende aflønningspolitik, ledelsessammensætning, virksomhedskultur og implementering af risikosystemer samt kapitalstruktur og udbyttebetaling.

De lovgivningsmæssige krav til CO₂-udledning monitoreres også løbende, da disse vil kunne påvirke alle aktivklasser, men i særdeleshed investeringer i selskaber med høj udledning af drivhusgasser, eksempelvis energisektoren. En del af Vellivs fremadrettede arbejde vil derfor fokusere på at identificere, hvilke aktivklasser, sektorer eller virksomheder, som gøres mere eller mindre attraktive i takt med, at de lovgivningsmæssige krav øges.

Klimarelaterede nøgletal

Velliv vurderer typisk sine klimaafledte finansielle risici i et relativt perspektiv. Vellivs eksponering mod et selskab eller en industri vil blive sat i forhold til eksponeringen for et repræsentativt benchmark. Herudfra kan det konkluderes, om Velliv er over- eller undereksporeret mod en given risiko. Nedenstående giver et overblik over Vellivs klimarisici fortaget på baggrund af en række CO₂-udledningsmetrikker. Analyserne er foretaget med input fra Vellivs eksterne serviceleverandør ISS og er baseret på Vellivs beholdningsliste ultimo december 2020. Benchmarket anvendt i analysen er det globale markedsindeks *MSCI All Countries* (MSCI ACWI).

CO₂-udledning fra Vellivs noterede aktieportefølje

Ved måling af CO₂-udledning i Vellivs investeringsportefølje anvendes to grundlæggende beregninger som mål.

- Det relative CO₂-aftryk er et mål for drivhusgasudledningen, der er forbundet med en portefølje og udtrykt i ton CO₂e pr. investeret million kroner.
- Den vægtede gennemsnitlige CO₂-intensitet beskriver, hvor CO₂-effektivt selskaberne i investeringsporteføljen producerer deres produkter. Det måles som ton CO₂e-udledning pr. million, som selskabet omsætter for i danske kroner.

Figur 1 nedenfor viser Vellivs aktieporteføljes udledningsmetrikker sammenlignet med benchmark. Den noterede aktieportefølje dækker ca. 7000 selskaber og en formue på 81 mia. kr., hvor der er datadækning på ca. 80 pct. af formuen. Det fremgår at Vellivs CO₂ udledning ligger væsentlig lavere end benchmark; den samlede aktieportefølje har en udledning som er 21 pct. lavere end det globale markedsindeks.

Figur 1: CO₂-udledning fra Vellivs samlede noterede aktieportefølje 2020

Børsnoterede aktier	Carbon footprint (tCO ₂ e/mio. DKK. investeret)	Vægtet Carbon intensitet (tCO ₂ e/mio. DKK. Omsætning)
Aktieportefølje total	8,2	19,7
Benchmark	10,4	25,5

Note: Benchmark udgør repræsentativt globalt markedsindeks der anvendes på Vellivs aktieportefølje

Velliv monitorerer løbende sin eksponering mod industrier og sektorer. Nedenstående figur 2 viser i hvilket omfang Vellivs CO₂-udledning kan skyldes en over- eller undereksporeret i fx CO₂-intensive sektorer. Det fremgår at Velliv er undereksporeret i energi i forhold til benchmark, hvilket også er en af årsagerne til at Vellivs CO₂ udledningen er lavere, da det er en sektor som bidrager betydeligt til den samlede udledning.

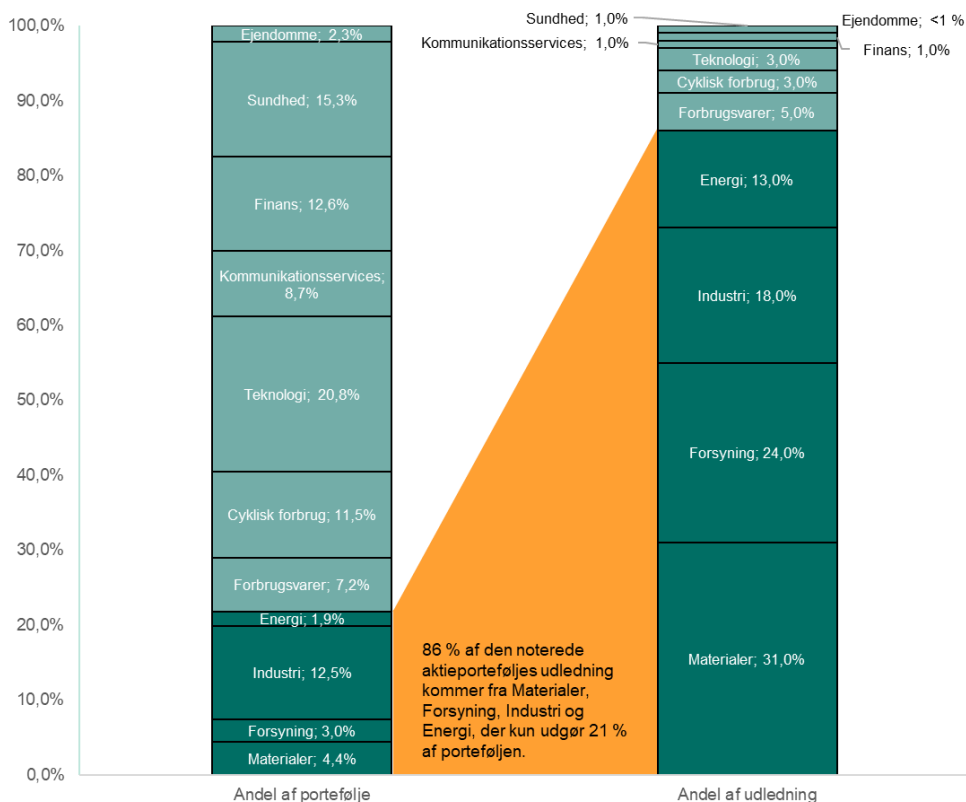
Figur 2: Porteføljevægt (noterede aktier)

Sektor	Andel af portefølje	Benchmark*	Afvigelse
Kommunikationsservices	8,7%	9,3%	-0,6%
Cyklisk forbrug	11,5%	11,6%	-0,2%
Forbrugsvarer	7,2%	8,1%	-0,9%
Energi	1,9%	3,7%	-1,9%
Finans	12,6%	13,8%	-1,2%
Sundhed	15,3%	12,8%	2,5%
Industri	12,5%	9,6%	2,9%
Teknologi	20,8%	20,1%	-0,7%
Materialer	4,4%	4,6%	-0,3%
Ejendomme	2,3%	3,0%	-0,8%
Forsyning	3,0%	3,3%	-0,2%

*MSCI ACWI

Fordelingen af Vellivs aktieporteføljes CO₂-udledning er illustreret i figur 3 nedenfor, der viser, at 86 pct. af vores noterede aktieporteføljes CO₂-udledning kommer fra relativt små beholdninger i de fire sektorer Forsyning, Energi, Industri og Materialer som tilsammen alene repræsenterer 21 pct. af aktieporteføljen.

Figur 3: Sektorfordelt CO₂-udledning fra Vellivs noterede aktieportefølje 2020



De ti mest udledningsintensive selskaber i porteføljen ses i figur 4, hvor det enkelte selskabs udledningsintensitet er sammenlignet med gennemsnittet i peer gruppen

Figur 4: Mest udledningsintensive selskaber i Vellivs noterede aktieportefølje 2020

Navn	CO2-intensitet	Peer-gruppe, Gennemsnitlig CO2-intensitet
1. Power Assets Holdings Limited	9.484,10	667,76
2. Spark Infrastructure Group	3.529,75	65,63
3. China Resources Power Holdings Co. Ltd.	2.323,10	667,76
4. Huaneng Power International, Inc.	2.023,16	667,76
5. China Power International Development Limited	1.822,69	667,76
6. TransAlta Corporation	1.775,38	667,76
7. China Resources Cement Holdings Ltd.	1.770,10	667,76
8. SDIC Power Holdings CO., LTD.	1.699,36	667,76
9. PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	1.691,71	667,76
10. PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	1.604,88	667,76

Klimascenarieanalyser

Der kan anvendes klimascenarieanalyser til at vurdere, hvorvidt en aktieportefølje understøtter eller er tilpasset internationale klimamål. Vellivs scenarieanalyse tager udgangspunkt i klimascenarier udviklet af International Energy Agency (IEA). Scenariet Sustainable Development Scenario (SDS). SDS er i overensstemmelse med Paris-aftalens målsætning om at begrænse temperaturstigningen på kloden til maksimalt 1,5 grader over præindustrielt niveau. Antagelserne i scenariemodeller er mange og deraf også usikkerhederne, men modellerne er et forsøg på at foretage en vurdering af potentielle klimarisici og være et udgangspunkt for en analyse af, hvordan porteføljen udvikler sig over tid.

Af figur 5 nedenfor fremgår det, at Vellivs aktieportefølje, som den ser ud ultimo 2020 er i overensstemmelse med 1,5-grader-målet frem til 2030.

I 2050 er det vurderingen, at porteføljens udledning af klimagasser (GHG) ligger 156 pct. over SDS-budgettet. Det er dog vigtigt at bemærke, at dette er en alt andet lige betragtning dvs. et scenarie der finder sted hvis aktieporteføljen ser ud som den eksisterende og uden andre ændringer i virksomhedernes forretningsmodeller og strategier end, hvad der allerede er vedtaget i 2020.

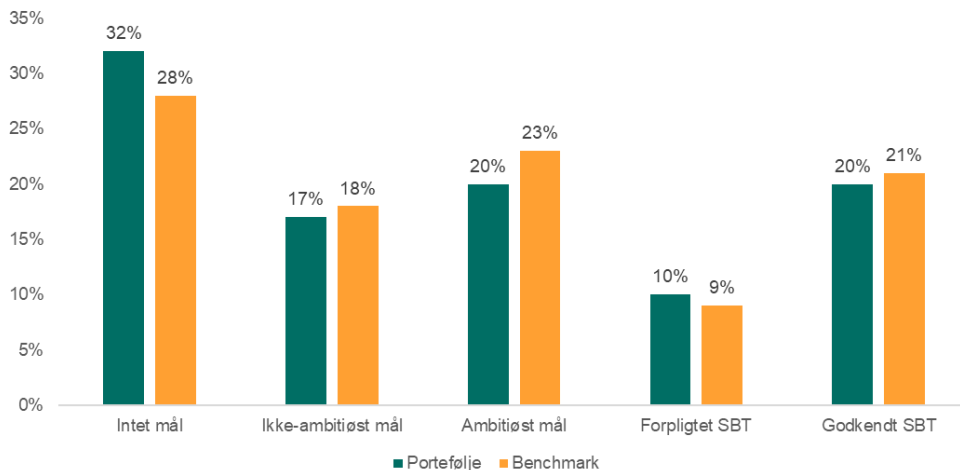
Figur 5: Udledningsbudget i forhold til 1,5-grader målet

	2020	2030	2040	2050
Portefølje	-27,22 %	+0,49 %	+79,16 %	+155,66 %
Benchmark	+4,99 %	+37,13 %	+130,11 %	+209,81 %

Det er vores forventning, at horisonten for, hvor længe aktieporteføljen kan holde sig indenfor 1,5-graders-scenariet, vil forskydes længere ud i fremtiden i takt med, at Velliv implementerer flere tiltag på klimaområdet. Derudover vil det også forskydes i takt med at selskaberne, der indgår i benchmark bredt, forventes at ændre deres forretningsmodeller i takt med ændringer i forbrugeradfærd, politiske tiltag og regulering.

Figur 6 nedenfor viser hvorvidt selskaberne i den noterede aktieportefølje har en klimastrategi ultimo 2020.

Figur 6: Selskaber med klimastrategi



Det fremgår, at 50 pct. af selskaberne i Vellivs noterede aktieportefølje har ambitiøse klimamålsætninger. Omvendt har 32 pct. af selskaberne ingen fastsatte klimamålsætninger, og i første omgang er det denne gruppe af virksomheder, som vil få ekstra fokus i forhold til deres klimarelaterede risici og betydning for porteføljen.

Klimarelaterede mål og muligheder

Velliv er i gang med analyse og -planlægningsarbejde med sigte på at fastlægge konkrete målsætninger for klimarelaterede investeringer og CO₂-reduktioner for investeringsporteføljen til bestyrelsens stillingtagen ved udgangen af 2021.