

Klimarapport - risici og muligheder

Sampensions TCFD-rapportering 2021

I rapporten sættes primært fokus på, hvordan Sampension Administrationsselskab arbejder med klimarelaterede finansielle risici og kvantificeringen af disse, målt på baggrund af investeringer i børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer. Endvidere er klimaaftrykket fra investeringer i ejendomme, skov og vindmøller inddraget. Vi læner os i denne rapportering op ad det rammeværk og de anbefalinger, som TCFD (Task Force on Climate-Related Financial Disclosures) har opstillet for investorer.

Indledning

Sampension arbejder ud fra den antagelse, at gode langsigtede afkast og ansvarlighed – herunder bl.a. hensyn til klimaforandringer – går hånd i hånd, når ansvarligheden implementeres på en velfunderet måde. Det indebærer, at Sampension som langsigtet investor forholder sig til risici og muligheder som følge af klimaforandringer. Arbejdet med klimarelaterede risici og muligheder har hidtil været præget af emnets komplekse natur og et begrænset antal håndfaste værktøjer og retvisende metrikker. Der er dog det seneste års tid sket en betydelig forøgelse af værktøjer, der er tilgængelige for investorer i arbejdet med at måle og dermed håndtere klimarelaterede risici.

I årets klimarapportering er aktivklassen virksomhedsobligationer for første gang inddraget i emissionsberegningerne, hvorved Sampension følger den tilgang, der anlægges i de kommende rapporteringskrav fra EU's SFDR. Endvidere er de emissionsmæssige konsekvenser af investeringer i skov og vindmøller, samt de direkte ejendomsinvesteringers klimarisici, belyst.

TCFD

TCFD blev oprettet med det formål at understøtte velfungerende finansielle markeder og for at mindske finansielle risici afledt af klimaforandringer. TCFD har opstillet en række anbefalinger for virksomheder, der gennem deres klimarelaterede rapportering ønsker at bidrage til større gennemsigtighed på de finansielle markeder for derigennem at opnå en retvisende prisfastsættelse af virksomheder og deres forretningsmæssige risici. For investorer er der opstillet særlige rapporteringsanbefalinger.

TCFD anbefaler at opdele rapporteringen af klimarelaterede risici i fire søjler: 'Governance' (Ledelse og styring), 'Strategi', 'Risikostyring' samt 'Metrikker og målsætninger'.

Klimarelaterede finansielle risici kan opdeles i to grupper: Transitionsrisici og fysiske risici. Førstnævnte, som omhandler de potentielle ændringer, der opstår som følge af klimaforandringer kan blandt andre være teknologiske skift, ændringer i politisk regulering, markedsrisici i form af ændret værdiansættelse af aktiver som konsekvens af ændringer i markedsforhold, samt omdømmerisici. Gruppen af fysiske risici kan opdeles i akutte og langsigtede risici, herunder eksempelvis hyppigere naturkatastrofer, sikkerhed for fødevarerproduktion, sikkerhed for energiforsyning osv. Hvad angår investeringsmæssige muligheder kan nævnes: Virksomheder med styrker indenfor ressourceeffektivitet, bæredygtig energiproduktion, bæredygtige produkter og ydelser, virksomheder med god klimamæssig modstandskraft og klimamitigerende forretningsmodeller, samt virksomheder, der bidrager til transitionen hen imod et lavemissionsamfund.

Det er forventningen, at flere aktivklasser vil kunne inddrages i Sampensions klimarapportering over de kommende år. Der vil endvidere blive sat større fokus på fysiske klimarisici.

1. Governance/Ledelse og styring

Bestyrelserne i Sampensionfællesskabet

Bestyrelsernes ansvar: Bestyrelserne fastlægger de overordnede rammer for området i politikken og retningslinjerne for ansvarlige investeringer. Herunder bl.a. identifikation og vedtagelse af overordnede eksklusionskriterier i form af konventioner og internationale retningslinjer, samt udvælgelse af temaer til ét af to dialogprogrammer – de såkaldte forbedringsdialoger, der tager udgangspunkt i FN's Verdensmål. Emnet klimaforandringer er aktuelt ét af disse temaer.

Et tværgående udvalg under bestyrelserne (Udvalg for Ansvarlige Investeringer) behandler vedligeholdelsen og udviklingen af området. Udvalget behandler og informeres løbende om nye emner på området, metoder indenfor ESG, og den generelle udvikling i sektoren. I dette udvalg udgør klimaforandringer og klimarelaterede risici et særligt fokusområde. Investeringsporteføljens klimarelaterede risici med emner som eksempelvis carbon metrikker og udviklingen over tid i disse, håndteringen af selskaber med ringe klimaadfærd indenfor de tungest udledende sektorer samt tilgangen til klimaforbedrende dialoger med selskaber behandles således i udvalget.

Den årlige ESG-rapportering, som den er indeholdt i den lovpligtige redegørelse om samfundsansvar, fremlægges for bestyrelserne. Rapporten indeholder beskrevne tiltag indenfor ansvarlige investeringer, udviklingen i igangværende dialoger, eksklusioner, stemmeafgivelser osv., og hvad angår klimarelaterede risici også forskellige metrikker, der belyser dette emne.

Ledelsen i Sampension Administrationsselskab A/S

Det er ledelsens ansvar, at den af bestyrelserne fastsatte politik og retningslinjer for ansvarlige investeringer implementeres i investeringsprocessen. Implementeringen sikres bl.a. ved organisatorisk forankring af ESG-ansvaret igennem hele investeringskæden ved indarbejdelse af den vedtagne politik og retningslinjer i forretningsgange og arbejdsbeskrivelser. ESG Ledelsesforum, der består af den øverste ledelse i Sampension samt den øverste ledelse i Investeringsafdelingen, har det overordnede ansvar for dette.

Det overordnede ansvar for ESG-integration i Investeringsafdelingen er placeret hos viceinvesteringsdirektøren, mens ESG-ansvaret forbundet med de daglige investeringsbeslutninger og opgaver er placeret decentralt hos afdelingschefer og porteføljemanagere i de respektive aktivklassers områder. ESG-forhold af substantiel finansiel relevans udgør således en fast del af investeringsindstillinger.

En i Investeringsafdelingen organisatorisk tværgående ESG-gruppe har ansvaret for udviklingen, koordineringen, rapportering og compliance på området, herunder understøttelsen af det tværgående bestyrelsesudvalg for Ansvarlige Investeringer. Ledelsen i Investeringsafdelingen er repræsenteret i ESG-gruppen.

Investeringsafdelingen har etableret en ESG-komité, der understøtter ledelsen i Investeringsafdelingen i ESG relaterede spørgsmål. ESG-gruppen indgår som medlem i ESG-komitéen, der derudover også består af de respektive aktivklassers ESG-ansvarlige. Principielle beslutninger om ESG-forhold indenfor de respektive aktivklassers ESG-univers, beslutninger om selskabseksklusioner, beslutninger om intern/ekstern kommunikation omkring ESG-forhold osv. er eksempler på emner, der behandles i ESG-komitéen.

2. Strategi

Under det aktive ejerskab har Sampension i flere år arbejdet med klimarelaterede risici bl.a. i form af såkaldte forbedringsdialoger med selskaber, der i forhold til sammenlignelige selskaber i deres respektive sektorer ikke har udvist tilstrækkelig due diligence i forhold til klimaforandringer. Udgangspunktet for udvælgelse er selskaber indenfor de tungest udledende sektorer. Dette fokus på investeringernes miljø- og klimamæssige aftryk er risikomitigerende og understøtter samtidigt et langsigtet konkurrencedygtigt afkast.

Sampension har siden 2017 støttet op om Paris-aftalen vedtaget på COP21-mødet i december 2015 og har således søgt at tilstræbe implementeringen af hensynet til, hvorvidt en given investering bidrager positivt eller negativt til målet om en maksimal global temperaturstigning på 2 – og helst 1½ - grader. I 2019 blev et særligt tema i det aktive ejerskab under klimaforandringer implementeret, hvor dialoger med udvalgte tungt udledende selskaber med fokus på rapportering og transparens blev indledt. Fundamentet for vurderingen af, hvorvidt specifikke investeringer eller selskaber understøtter Paris-aftalen har historisk været utilstrækkelig, og kan langt fra siges at have understøttet sikre og entydige beslutninger. Udviklingen på området er dog betydelig og fremkomsten af flere operationelle værktøjer og mere pålidelige data er i stigende grad med til at skabe et mere velfunderet grundlag for investeringsmæssige beslutninger i relation til klimarelaterede risici.

Med den hensigt at mindske investeringernes klimarelaterede finansielle risici består de strategiske elementer indenfor klimahensyn fremadrettet i hovedtræk af:

- Hensynet til klimaforandringer i form af Paris-aftalen tilstræbes inddraget i alle aktivklasser
- Den børsnoterede aktieporteføljes klimaaftryk sænkes løbende over tid og skal til stadighed være mindre end det valgte benchmarks vurderet ved relevant udledningsmetrik
- Fokus på at gøre aktieporteføljen mere klimaresistent/modstandsdygtig – primært ved at mindske porteføljens transitionsrisici ved screening af selskabernes evne og villighed til at indgå i en transition til en lavemissionsøkonomi. En fremadskuende klimametrik inddrages således.
- Der sættes øvre grænse for omsætning stammende fra kul- og tjæresandsaktiviteter indenfor gruppen af selskaber med fossil aktivitet

Det er forventningen, at området udvikles over tid i takt med fremkomsten af bl.a. nye metodeapparater og frameworks fra eksempelvis Science Based Target Initiative og IEA, der giver forbedrede muligheder for modelunderstøttet, investeringsmæssig klimavurdering.

3. Risikostyring

Tilgængelighed af data spiller en afgørende rolle i muligheden for at fastlægge investeringers klimarelaterede risici og muligheder. Kvantificeringen af risici er dernæst en meget kompleks opgave med høj grad af

usikkerhed forbundet med resultaterne. Området har været under betydelig udvikling de seneste år, men indtil videre alene indenfor udvalgte aktivklasser.

Indenfor børsnoterede aktier udgør selskabernes offentliggjorte eller modelestimerede udledningsdata et vigtigt fundament for vurderingen af klimarelaterede transitionsrisici. Disse data er dog udelukkende bagudrettede i natur, hvorfor disse data suppleres af fremadskuende metrikker for de enkelte virksomheders evne, mulighed og reelle tiltag i relation til overgangen til en lavemissionsøkonomi.

Porteføljens eksponering mod GHG-udledning, samt eksponering mod grønne og fossile selskaber opgøres som minimum årligt. Disse suppleres af beregninger foretaget i såkaldte klimascenariemodeller, hvor porteføljen af virksomhedsobligationer og børsnoterede aktiers langsigtede, fremadrettede klimarelaterede risici belyses.

Sampensions klimarelaterede risici i de børsnoterede aktieinvesteringer søges mindsket gennem aktivt ejerskab – eksempelvis gennem deltagelse i netværkssamarbejder som Climate Action 100+. Det samme gør sig gældende for de unoterede aktieinvesteringer, om end mulighederne i denne aktivklasse aktuelt stadig er noget mere begrænsede qua naturen i denne type investeringer. Oftest foregår det ved at påvirke eksterne forvaltere til at sætte fokus på ESG-relaterede risici (herunder klimarelaterede risici), samt ved at ESG-rapporteringen på området fra de eksterne forvaltere søges forbedret. For børsnoterede aktier indgår klimarelaterede risici fremadrettet i investeringsprocessen ved at virksomhedernes udledning af klimagasser samt deres parathed til overgang til et lavemissionssamfund inddrages.

Klimarelaterede risici indgår i eksklusionskriterierne i form af et fokus på fossile selskabers omsætning hidrørende fra kul i kombination med deres evne og vilje til at ændre forretningsmodellen i retning af en klimamæssigt mere bæredygtig af slagsen. Aktieporteføljens eksponering mod fossile selskaber vil dermed mindskes.

Det aktive ejerskab spiller en væsentlig rolle i forhold til ESG-risikostyring. Dialog med selskaber på klimaforandringsområdet anses således som en vigtig risikomitigerende aktivitet. Mulighederne for at indgå i dialog med selskaberne forøges i takt med ny EU-lovgivning og rapporteringsframework.

Klimarelaterede finansielle risici indgår som et element i den bredere tilgang til styring af risiko i Sampension. Indarbejdelse af klimarelaterede finansielle risici i den generelle risikostyringsproces i Sampension er under løbende udvikling.

Risikostyring og risici som følge af fokus på klimaforandringer bygger dels på investeringsstrategien med fokus på at sikre kunderne det størst mulige afkast og de bedst mulige forsikringsdækninger under behørig hensyntagen til risikoen. Dette sker med fokus på diversifikation og risikospredning *mellem* aktivklasser og *indenfor* hver aktivklasse.

Virksomheden varetager en løbende identifikation af de aktuelle og potentielle risici heriblandt indenfor klimarelaterede risici. De finansielle risici ved klimaforandringer kan opgøres i to kategorier, dels de fysiske risici ved klimaforandringer, dels af transitionsrisici afledt af overgangen til et lavemissionssamfund.

- *Fysiske risici* som følge af klimaforandringer dækker over uventede og mere ekstreme vejrphenomener samt naturkatastrofer, der forekommer hyppigere og med mere omfangsrige ødelæggelser, herunder stigende gennemsnitstemperaturer, ændrede nedbørsmængder, skovbrande og øget vandstand mv. Det kan på aktivsiden betyde, at de direkte ejede investeringer som fx ejendomme og skove ødelægges, og markedsværdien heraf påvirkes negativt. Desuden kan de finansielle aktiver som aktier og obligationer påvirkes negativt som følge af ændrede makroøkonomiske forhold såsom økonomisk vækst og inflation som følge af de ekstreme vejrforhold.
- *Transitionsrisici* i relation til overgangen til en lavemissionsøkonomi dækker over den løbende udvikling i klimarelaterede politikker og prioriteringer. Der må forventes fundamentale ændringer inden for mange sektorer, og eksisterende forretningsmodeller vil blive udfordret som følge af teknologiudvikling, ændring i forbrugeradfærd og uundgåelige politiske tiltag i lyset af klimaforandringer. Disse forhold kan i større eller mindre grad påvirke markedsværdien af et investeringsaktiv, og heraf påvirke investeringsafkastet negativt.

Virksomheden sikrer den langsigtede værdi af investeringerne og nedbringer risikoen ved at basere investeringsbeslutninger på informationer om selskabers indsats, evne og vilje til at indgå i transitionen mod et lavemissionssamfund. Hvor virksomheden gennem sine investeringer har et direkte ejerskab i virksomheder – eller finansierer deres forretningsdrift – udgør det aktive ejerskab i form af dialog og stemmeafgivelse et særligt vigtigt bidrag. Det er i høj grad i denne form virksomheden kan bidrage i forhold til minimering af klimarelaterede risici.

Virksomheden tillægger styring af klimarisici stor vægt i forbindelse med investeringsbeslutninger, i lyset af at investeringers afkast på lang sigt potentielt kan blive kraftig påvirket af fysiske- såvel som transitionsrisici.

4. Klimarelaterede metrikker og målsætninger

Formålet med den fjerde søjle i TCFD's rapporteringsanbefalinger er at offentliggøre metrikker og mål for fastlæggelse og styring af klimarelaterede risici og muligheder, når disse er materielle. Desuden at beskrive hvordan metrikker og mål anvendes i investeringsprocessen herunder til forståelse af, hvordan investeringerne er eksponeret mod klimarelaterede finansielle risici.

4.a Børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer

Afsnittet er opdelt i analyser med fokus på klimarisici foretaget på baggrund af udledningsmetrikker, klimascenarier og transitionsrisici. Og analyserne er foretaget i samarbejde med den anerkendte ESG service leverandør 'ISS ESG'.¹

GHG-metrikker

Første skridt i denne øvelse er at give et aktuelt billede af porteføljens afledte udledning i form af forskellige udledningsmetrikker, som hver anlægger forskellige vinkler på porteføljens CO₂-udledning. Disse carbon-metrikker er dog kun statiske metrikker, som viser porteføljens eksponering mod klimarelaterede finansielle

¹ ISS: Institutional Shareholder Services

risici på baggrund af bagudskuende data og kan derfor ikke tages som et fuldgældigt billede på porteføljens transitionsrisici, hvilket belyses i afsnittet om transitionsrisici.

I tabel 1 er udledningemetriker ud fra en Enterprise Value-tilgang (EV) pr. ultimo 2. kvartal 2021 for porteføljen af børsnoterede aktier og direkte ejede virksomhedsobligationer opgjort. Benchmarkets emissionsmetriker er opgjort til sammenligning, og en metrik for porteføljens samlede klimaperformance – målt ved den såkaldte 'Carbon Risk Rating' – er endvidere opgjort.

Tabel 1: Oversigt over carbon metrikker for portefølje og benchmark

Disclosure Number/Weight	Emission Exposure tCO ₂ e		Relative Emission Exposure tCO ₂ e/Mio DKK Revenue			Climate Performance Weighted Avg	
	Share of Disclosing Holdings	Scope 1 & 2	Incl. Scope 3	Relative Carbon Footprint	Carbon Intensity	Weighted Avg Carbon Intensity	Carbon Risk Rating ¹
Portfolio	71.6% / 83.3%	779,568	2,861,040	10.35	22.93	20.92	53
Benchmark	58.6% / 83.9%	550,479	2,378,417	7.31	24.53	21.28	53
Net Performance	13 p.p. / -0.7 p.p.	-41.6%	-20.3%	-41.6%	6.6%	1.7%	–

'Emission exposure' viser porteføljens absolutte, afledte emission opgjort for henholdsvis scope 1&2-emission, samt for Scope 1, 2 & 3-emission. Alene ud fra disse ses det, at porteføljens emissionsperformance baseret på absolutte udledningsmål er betydeligt bedre, når scope 3-emission inddrages. Porteføljens relative metrikker – herunder carbon footprint (emissionen pr. investeret mio. DKK - benævnt 'Relative Carbon Footprint') er alene beregnet på baggrund af scope 1&2².

I sammenligning med opgørelsen fra ultimo 1. kvartal 2020 – se tabel B1 i bilag - er der sket en absolut stigning på godt 33.000 ton CO₂e svarende til en stigning på godt 4%. Denne stigning kan bl.a. forklares ved en øget porteføljeallokering mod aktier fra ultimo marts 2020 frem til halvårsskiftet 2021 - med deraf følgende højere ejerandele af virksomhedernes carbon emissioner, i kombination med en lille ændring i den geografiske allokering i porteføljen. Således kan det ved en dekomponering af de geografiske bidrag til de absolutte emissioner eksempelvis ses, at investeringernes allokering mod selskaber fra Emerging Markets trækker op i den aktuelle opgørelse³.

Porteføljens relative udledning – målt ved carbon footprint⁴ - er opgjort til 10,4 tCO₂e/Mio. DKK investeret. Ved sidste års opgørelse var dette nøgletal opgjort til 13,8 tCO₂e/Mio. DKK. Den lille stigning i den absolutte udledning siden opgørelsen i Q1 2020 modvirkes således mere end til fulde af flere underliggende forhold. Og porteføljens carbon footprint er således forbedret med cirka 25 % siden opgørelsen i Q1 2020⁵.

² Det er værd at bemærke, at absolutte udledningemetriker er forbundet med mange forbehold og at det er nødvendigt med stor forsigtighed, når konklusioner skal drages (se evt. mere om dette på Sampensions hjemmeside).

³ Investeringerne i Emerging Markets-subporteføljen har således et carbon footprint, der ligger en faktor 1,7 højere, og en carbon intensitet, der ligger omtrent dobbelt så højt som de anførte metrikker for den samlede portefølje.

⁴ Absolut emission pr. investeret mio. DKK

⁵ Se bilag 1 for opgørelsen af carbon metrikker pr. ultimo 1. kvartal 2020.

Ser man på porteføljens carbon intensitet – den porteføljeandelsvægtede udledningseffektivitet i investeringsporteføljens virksomheder – ligger porteføljen godt 6%-point bedre end det sammenlignelige benchmark. Og sammenlignet med opgørelsen fra 2020 er porteføljens carbon intensitet forbedret med knap 4%, hvorfor porteføljens klimarisiko målt på denne parameter er mindsket siden Q1 2020.

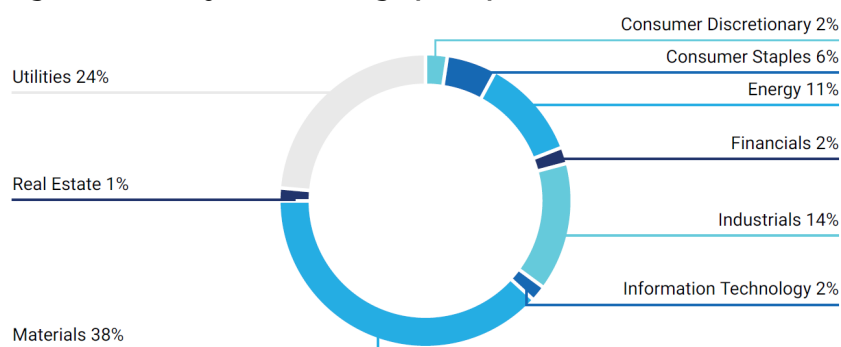
Den af TCFD anbefalede udledningsmetrik 'WACI', der viser investeringsporteføljens eksponering mod udledningsintensive virksomheder, viser, at porteføljen ligger knapt 2%-point bedre end den sammensætning af virksomheder, der er i benchmark. Porteføljen er således mindre eksponeret mod klimarisici end benchmark på denne parameter. Målt i forhold til sidste års opgørelse er porteføljens WACI forbedret med godt 10%.

Det skal her noteres, at benchmark i sig selv har oplevet en forbedring i den klimamæssige adfærd målt ud fra emissionsmetrikkerne siden opgørelsen i 2020, hvilket vidner om, at selskaberne i benchmarket bredt set har mindsket deres klimarisici.

Endelig ses det af tabel 1, at porteføljens samlede metrik for 'Klimaperformance', målt som Carbon Risk Rating⁶, viser, at porteføljen ligger på niveau med benchmarkets⁷. Emnet er belyst senere i rapporten.

Det er vigtigt at gøre opmærksom på, at der er en vis forsinkelse i de data, der indgår i ovenstående opgørelser. Således er ovenstående udledningstotal foretaget på baggrund af emissions- og finansielle data fra 2019. Det skyldes, at emissionsdata fra eksempelvis 2019 indberettes af selskaberne til CDP henover året 2020, hvorefter data skal kvalitetssikres – fremskaffes fra selskabets egen årsrapportering i de tilfælde, hvor der ikke er indberettet til CDP, og i nogle tilfælde estimeres, hvis selskaberne ikke opgør eller indberetter - af ESG service leverandører, før de kan bruges. I ovenstående emissionsmetrikker har økonomiske effekter af Covid-19-pandemien således ikke haft indflydelse på tallene.

Figur 1: Porteføljens udledning opdelt på sektorer



Af figur 1, der viser den samlede porteføljens scope 1 og 2 udledning opdelt på sektorer, ses, at de største emissionsbidrag kommer fra 'Materials' og 'Utilities'. Sæmpens portefølje af virksomhedsobligationer og

⁶ En virksomheds, og deraf en porteføljens aggregerede, Carbon Risk Rating, er en omfattende vurdering af en virksomheds samlede udledningsrelaterede performance baseret på en kombination af kvantitative metrikker, fremadskuende kvalitative indikatorer og klassifikation af virksomhedens absolutte eksponering mod klimarelaterede risici som følge af dens forretningsmodel.

⁷ CRR-metrikken er opgjort som den porteføljevægtede CRR. Opgørelsen for benchmark sløres af, at 15% af virksomhederne i benchmark, mod 7% i porteføljen, ikke har en CRR-score. Den gennemsnitlige vægtede CRR opgøres således udelukkende ud fra de selskaber, der har en CRR-score.

børsnoterede aktier er således mest eksponeret overfor klimarelaterede risici fra disse to sektorer, med 'Industrials' som den emissionsmæssigt tredje største sektor.

Til forskel fra opgørelsen i 2020 er det desuden værd at bemærke, at selskaberne indenfor 'Utilities' er gået fra at bidrage med 32% af porteføljens absolutte emission til at udgøre 24%. Til sammenligning har 'Materials'-selskaber øget deres relative bidrag fra 28% til 38%⁸.

I tabel 2 er det på baggrund af scope 1 og 2-emissioner undersøgt, hvorvidt højere eller lavere udlednings-eksponering for de enkelte sektorer set i forhold til benchmark skyldes allokeringen til de pågældende sektorer eller valget af selskaber indenfor sektoren⁹. Her kan man bl.a. se, at den lavere samlede allokering til energiselskaber medfører en emissionsgevinst på godt 6%, som dog modvirkes lidt af valget af selskaber indenfor sektoren med en effekt på knap -1%.

Det modsatte gør sig gældende for forsyningselskaber, hvor en mindre overvægt i porteføljen i forhold til benchmark medfører, at allokeringseffekten er negativ, mens virksomhedsvalg indenfor sektoren i nogen udstrækning modvirker dette med godt 6% i forhold til benchmarksammensætningen. Som et øjebliksbillede målt i forhold til benchmark kan det derfor konkluderes, at en stor del af klimarisikoen i porteføljen vurderet ud fra de bagudskuende scope 1 og 2-udledninger ligger i sektorerne 'Materials' og 'Industrials', mens investeringerne indenfor energisektoren trækker i modsat retning.

Tabel 2: Allokerings- og selektionseffekter – portefølje vs. benchmark

Top Sectors to Emission Attribution Exposure vs. Benchmark					
Sector	Portfolio Weight	Benchmark Weight	Difference	Sector Allocation Effect	Issuer Selection Effect
Communication Services	7.19%	8.91%	-1.72%	0.13%	-0.16%
Consumer Discretionary	9.69%	11.12%	-1.43%	0.37%	-0.85%
Consumer Staples	8.77%	6.63%	2.14%	-1.05%	-3.42%
Energy	2.28%	3.26%	-0.98%	6.35%	-0.74%
Financials	17.48%	15.56%	1.92%	-0.22%	-0.5%
Health Care	10.96%	12.34%	-1.38%	0.12%	-0.12%
Industrials	10.24%	10.04%	0.2%	-0.14%	-12.37%
Information Technology	18.92%	22.4%	-3.48%	0.29%	-0.86%
Materials	5.25%	4.51%	0.74%	-4.84%	-18.86%
Other	0.92%	0%	0.92%	0%	-0.02%
Real Estate	4.86%	2.63%	2.22%	-0.43%	-1.05%
Utilities	3.46%	2.62%	0.84%	-9.58%	6.35%
Cumulative Higher (-) and Lower (+) Emission Exposure vs. Benchmark				-9.01%	-32.61%
Higher (-) / Lower (+) Net Emission Exposure vs. Benchmark				-42%	

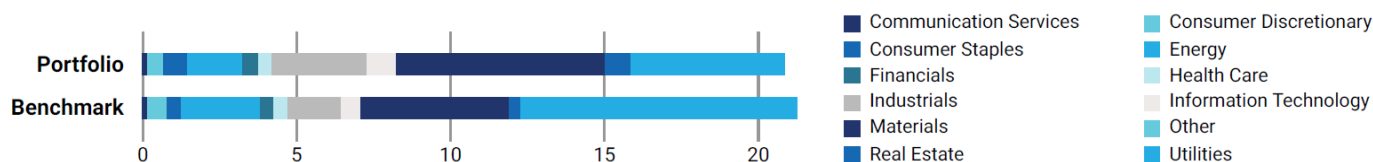
Sammenlignes tabel 2 med den tilsvarende opgørelse fra ultimo Q1-2020 (se tabel B2 i bilag) ses det, at det særligt er udviklingen i selskaberne indenfor 'Materials'-sektoren, der har trukket udviklingen i de absolutte emissioner i en negativ retning.

⁸ Se evt. figur B1 i bilag.

⁹ Tabellen viser således forskellen i den absolutte scope 1&2 emission – samt carbon footprint - fra tabel 1 dekomponeret på sektorer.

Anskues porteføljen i stedet på baggrund af carbon intensitets-metrikker, ser sektorbidragene ud som i figur 2, hvor metrikken er den af TCFD anbefalede 'Vægtet gennemsnitlig carbon Intensitet', der på baggrund af porteføljevægte sammenvægte porteføljeselskabernes carbon intensiteter. Denne udledningsmetrik viser således noget om, hvad eksponeringen mod udlednings-intensive selskaber er i porteføljen.

Figur 2: Sektorbidrag til Vægtet Gennemsnitlig Carbon Intensitet (WACI)



I figur 2 ses det eksempelvis, at porteføljens selskaber indenfor sektorerne 'Industrials' og 'Materials' bidrager mere til porteføljens samlede carbon intensitet end, hvad der er tilfældet i benchmark. Til gengæld bidrager porteføljens selskaber i de to sektorer 'Energi' og 'Utilities' mindre end, hvad benchmarkets selskaber gør. Der vil på baggrund af disse observationer blive sat fokus på 'Materials'-sektoren fremadrettet i Sampensions arbejde med klimarelaterede risici.

De ti mest udledningsintensive selskaber i porteføljen ses i tabel 3, hvor det enkelte selskabs udledningsintensitet er sammenlignet med gennemsnittet i dets peer-gruppe.

Tabel 3: Top-10 carbon intensive selskaber i porteføljen

Top 10 Emission Intense Companies (tCO ₂ e Scope 1 & 2/Revenue Millions)		
Issuer Name	Emission Intensity	Peer Group Avg Intensity
1. CK Infrastructure Holdings Limited	1,799.13	691.60
2. PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	1,604.88	864.87
3. China National Building Material Co., Ltd.	1,042.98	38.63
4. OGE Energy Corp.	855.97	691.60
5. Severstal PAO	832.34	273.61
6. Vedanta Limited	733.81	132.13
7. LafargeHolcim Ltd.	715.43	864.87
8. The Southern Company	624.18	691.60
9. Evraz plc	545.15	273.61
10. Pinnacle West Capital Corporation	531.72	691.60

Det ses af tabel 3, at selskaber i 'Materials'-sektoren dominerer blandt de mest carbon intensive selskaber i porteføljen. Derudover indgår to forsynings-selskaber og et forsyningsholdings-selskab blandt de ti mest carbon intensive selskaber.

Klimascenarieanalyser

I vurderingen af, hvorvidt en portefølje af investeringer understøtter eller er tilpasset de internationale klimamål, kan man anvende klimascenarieanalyser. Antagelserne i disse modeller er mange og kan

debatteres – herunder fastlæggelse af carbon-budgetter på sektorbasis¹⁰. Men modellerne er et forsøg på at foretage den nævnte vurdering og kan være et udgangspunkt for en analyse af, hvordan porteføljen udvikler sig over tid, eller i forhold til at udvælge emner til nærmere analyse¹¹.

Sampensions investeringsportefølje af virksomhedsobligationer og børsnoterede aktier er i tabel 4 vurderet i forhold til det Internationale Energi Agenturs (IEA's) Sustainable Development Scenario (SDS)¹². Det nævnte scenarie er valgt fordi det på tidspunktet for analysen er det tilgængelige scenarie, der i videst muligt omfang er i overensstemmelse med Paris-aftalens målsætning om temperaturforøgelse¹³. IEA har opstillet dette scenarie så det udover at holde den globale stigning i temperaturen godt under 2 grader Celsius i forhold til præ-industrielt niveau¹⁴ også understøtter de tre Verdensmål 7 (Bæredygtig energi), 3 (Sundhed og trivsel) og 13 (Klimaindsats). Det er ud fra disse beregninger vurderingen, at porteføljen - som den aktuelt er sammensat - er i overensstemmelse med SDS frem til og med 2032.

Det kan samtidigt beregnes, at porteføljen under antagelse om uændret adfærd i selskaberne og under uændret allokering er forbundet med en temperaturstigning på 2,3 grader Celsius i 2050, hvilket er en lille forbedring i forhold til opgørelsen i 2020, hvor den implicite temperaturstigning blev opgjort til 2,4 grader Celsius. Til sammenligning er porteføljens benchmark aktuelt forbundet med en temperaturstigning på 2,8 grader Celsius.

Tabel 4: Porteføljens overensstemmelse med udledningsbudgetter i SDS klimascenarie

Portfolio and Benchmark Comparison to SDS Budget (Red = Overshoot)				
	2021	2030	2040	2050
Portfolio	-35.74%	-8.74%	+69.87%	+149%
Benchmark	-5.39%	+25%	+115.15%	+192.21%

Note: Carbonbudgetoverholdelsen eller overskridelsen er foretaget med udgangspunkt i porteføljens henholdsvis benchmarkets aktuelle sektorfordeling, samt en antagelse om fastholdelse af disse over tid.

En anden måde at anskue denne budgetoverskridelse på ses ved, at det vurderingen, at porteføljens udledning af klimagasser (GHG) i det valgte temperaturscenarie ligger cirka 70% over GHG-budgettet, mens overskridelsen alt andet lige – hvilket bl.a. vil sige med den eksisterende porteføljefordeling og uden andre ændringer i virksomhedernes forretningsmodeller og strategier end, hvad der allerede er vedtaget – vil være 149%-point over budgettet i 2050 under de aktuelt givne antagelser i IEA's SDS klimascenaries carbon budgetter.

¹⁰ Der er en række forskellige modeller til vurdering af virksomheders fremtidige overensstemmelse med carbon budgetter – baseret på sektorandele af fremtidige emissioner givet et temperatur-mål, teknologier og økonomisk aktivitet. Resultater fra disse modeller afhænger i meget høj grad af de underliggende modelantagelser, og der kan være stor forskel på modellernes vurderinger. Nærværende scenarieanalyser er derfor kun ét bud på, hvordan den analyserede investeringsportefølje er i overensstemmelse med de givne temperatur/klimascenarier.

¹¹ Allokeringen af carbon budgetter i den anvendte model flugter med Sectoral Decarbonization Approach (SDA), som er udviklet af Science Based Targets initiativet. De enkelte sektors carbon budgetter er allokeret i henhold til IEA's klimascenarier.

¹² Det Internationale Energi Agentur opstiller scenarier for de forskellige sektors udledning over tid under forskellige forudsætninger så de i større eller mindre grad er konsistente med rammerne givet fra IPCC's scenarier for global udledning og temperaturudvikling.

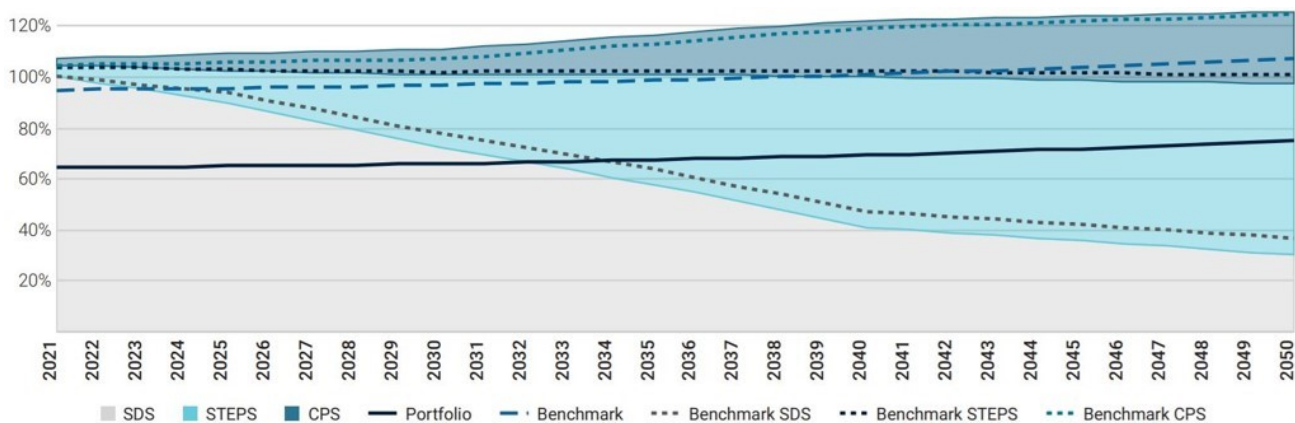
¹³ Det er forventningen, at det senest udviklende IEA-klimascenarie 'NZE 2050', hvor den globale økonomi når frem til en situation med Net Zero-udledning i 2050, bliver mulig at anvende som grundlag for næste års klimarapport.

¹⁴ Nærmere bestemt er scenariet opstillet så temperaturstigningen bliver 1,5 grader Celsius med en sandsynlighed på 50%, og en temperaturstigning på 1,8 grader Celsius med 66% sandsynlighed. Se evt. mere her:

<https://www.iea.org/reports/world-energy-model/sustainable-development-scenario>

Porteføljevirksomhedernes overensstemmelse med givne klimascenarier i form af estimerede fremtidige budgetter for udledning af klimagasser er vurderet i figur 3, hvor den estimerede udviklingssti for porteføljen angivet ved den fuldt optrukne linje sammenlignes med de tildelte carbon budgetter for de tre emissions/temperaturscenarier CPS (Current Policies Scenario), STEPS (Stated Policies Scenario) og SDS (Sustainable Development Scenario) angivet som de tre skraverede felter¹⁵. Der tages også i denne analyse udgangspunkt i den sektor- og virksomhedsfordeling, der er i investeringsporteføljen såvel som i benchmarket.

Figur 3: Estimeret udvikling i porteføljeemission vs. klimascenarier



Note: Udvikling estimeret under antagelse om uændret adfærd hos selskaber og under uændret allokering

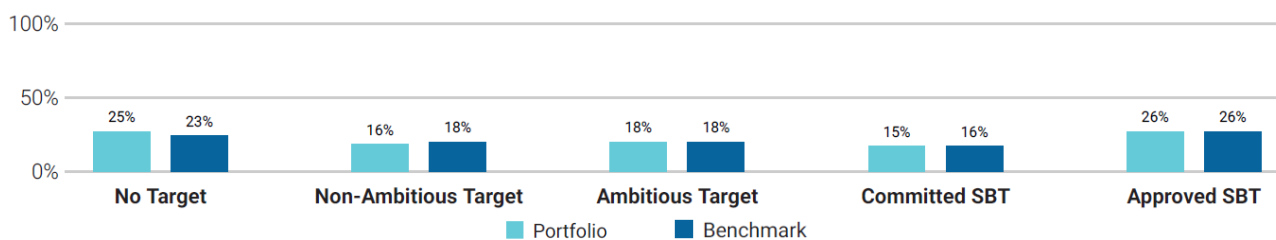
Som nævnt ovenfor overskrider porteføljen - som den ser ud i dag - sit emissionsbudget i 2033. Til sammenligning var tidspunktet for overskridelse af GHG-udlednings-budgettet år 2031 i et SDS-scenarie, som porteføljen så ud ultimo Q1 2020. Det kan derfor konkluderes, at porteføljen i dag med de tiltag, der er foretaget over de seneste par år i højere grad er i overensstemmelse med den klimamæssige transition som verden står overfor. Bemærk til sammenligning, at benchmarket overskrider SDS carbon budgettet i 2025.

Det er forventningen, at horisonten for, hvor længe porteføljen kan holde sig indenfor SDS-scenariet, løbende vil forskydes længere fremad i takt med, at selskaberne i porteføljen ændrer deres forretningsmodeller i takt med ændringer i forbrugeradfærd, politiske tiltag, regulering og påvirkning fra investorer osv. og således eksempelvis opstiller officielle klimamål.

Et eksplicit offentliggjort klimamål i de enkelte virksomheder kan siges at være en markør for, hvorvidt selskaberne har øje for det ansvar de hver især bærer i forhold til den klimamæssige transition og om deres ambitioner om at bidrage til denne. Tallene for, hvorvidt selskaberne i porteføljen har forpligtet sig til et klimamål opgjort pr. ultimo 2. kvartal 2021 ses i figur 4.

¹⁵ Udledningen fra selskaberne i benchmarket er også angivet i figur 3. Benchmarket er vist som den punkterede linje, mens de tildelte carbon budgetter under de tre klimascenarier for benchmarket er angivet som de tre stiplede linjer.

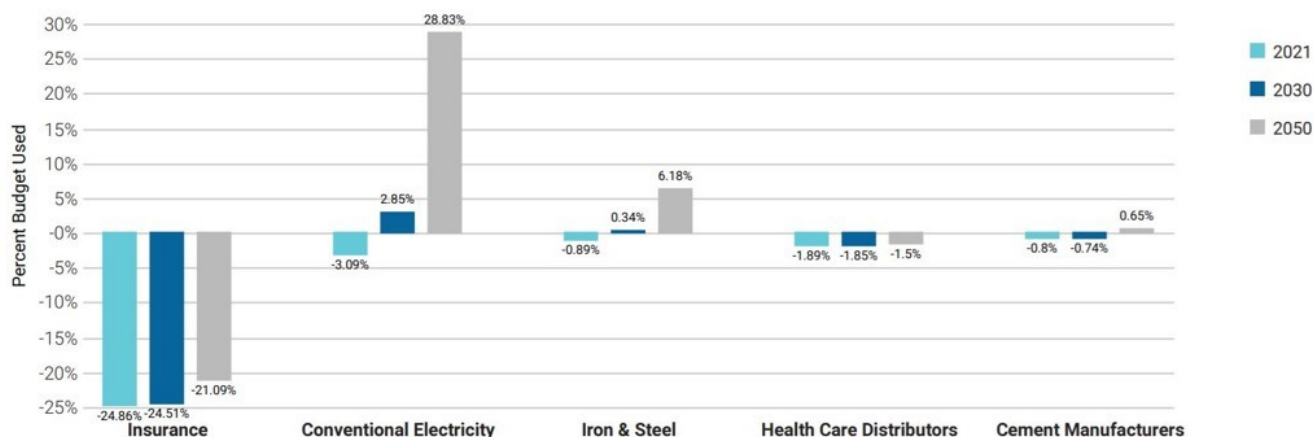
Figur 4: Porteføljens andele af selskaber med klimamål



Det ses her, at virksomhederne bag 41% af porteføljens værdi enten har fastsat et godkendt Science Based Target-mål, eller har forpligtet sig til et SBT-mål uden, at dette endnu er officielt godkendt af SBTi¹⁶. Virksomheder, der udgør yderligere 18% af porteføljens værdi, har fastsat et ambitiøst klimamål, der dog ikke er foretaget i regi af SBTi.

I vurderingen af, hvilke dele af porteføljen, der bidrager positivt og negativt til emissionsudviklingen i et SDS-scenarie, kan man fokusere analysen på de mest udledende undersektorer. Figur 5 viser, hvorvidt porteføljens selskaber indenfor udvalgte undersektorer under- henholdsvis overperformer i forhold til de af IEA beregnede SDS-carbon-budgetter for den givne undersektor aktuelt og på to horisonttidspunkter¹⁷.

Figur 5: Porteføljeemission vs. klimascenariebudget - sektoropdelt



Note: Udvikling estimeret under antagelse om uændret adfærd hos selskaber og under uændret allokering

Det ses, at særligt porteføljens selskaber indenfor konventionel elforsyning i sektoren 'Utilities', overskrider carbon-budgettet i SDS-scenariet. Dermed udgør selskaberne i denne sektor alt andet lige en betydelig klimarelateret risiko for porteføljen i 2050. Dog under den forudsætning, at selskaberne ikke foretager ændringer i deres energikilder, og at porteføljen er uændret.

Det er dog særdeles interessant at bemærke, at den nævnte overskridelse i denne gruppe selskaber er faldet fra en overskridelse på 56% ved opgørelsen ultimo 1. kvartal 2020 og således er næsten halveret i den

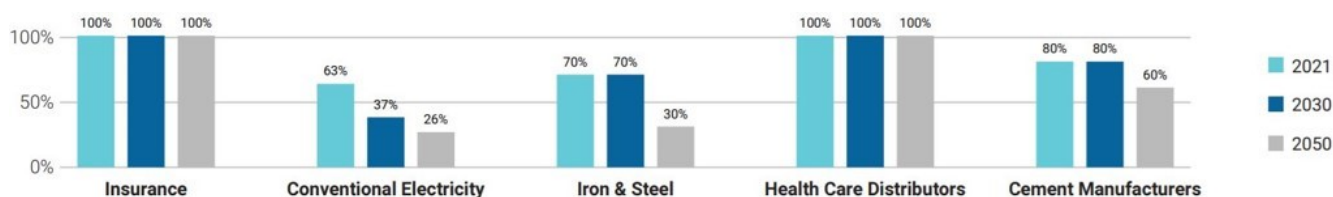
¹⁶ Science Based Targets initiativet er etableret som et rammeværk, hvor virksomheder kan sætte officielle reduktionsmål for CO₂-udledning i overensstemmelse med Paris-aftalen. Reduktionsmålene valideres efterfølgende af SBTi.

¹⁷ Figur 5 sætter på baggrund af scope 1+2-udledningen fokus på de sektorer/undersektorer, hvor der er størst forskel mellem det tildelte carbon budget og porteføljens estimerede fremtidige carbon emission i det givne scenarie.

mellemliggende periode¹⁸. De klimarelaterede risici hidrørende fra selskaber indenfor cement-produktion er tillige faldet ganske betydeligt med et fald i overskridelsen af SDS-carbon-budgettet fra 4,7% til 0,7%, mens porteføljens selskaber indenfor jern- og stålproduktion også har mindsket deres overskridelse. Det tages som et udtryk for, at Sampensions strategi indenfor de tungt udledende sektorer bidrager positivt til porteføljens klimarelaterede performance og at den anlagte tilgang er en rigtig sti at bevæge sig ad.

En anden vinkel på analysen af, hvor porteføljens klimarisici stammer fra, kan være at se på, hvor stor en andel af porteføljens beholdning af selskaber indenfor hver af de typisk tungt udledende sektorer, der holder sig indenfor de af IEA beregnede carbon-budgetter i SDS-scenariet aktuelt, i 2030 og i 2050. Denne vurdering er foretaget i figur 6.

Figur 6: Andel af porteføljeselskaber i overensstemmelse med SDS-carbon budgetter



Note: Udvikling estimeret under antagelse om uændret adfærd hos selskaber og under uændret allokering

Transitionsanalyse

For at kunne indgå i transitionen til lav-emissionssamfundet er det nødvendigt at se på både efterspørgsels-siden og udbudssiden i forhold til den fremtidige udledning fra forskellige kilder. Hvad angår efterspørgsels-siden er det eksempelvis for elforsyningsselskaber afgørende, om den strøm de sender ud til forbrugerne, stammer fra afbrænding af fossile brændsler eller kommer fra vedvarende energikilder. Som investor påtages en klimarelateret risiko for, at selskabet ikke får tilpasset sig til betingelserne under et lav-emissionssamfund. Hvad angår udbudssiden er det eksempelvis vigtigt at have fokus på ejerskabet af fossile reserver og dermed den potentielle udledning fra disse. I dette tilfælde vil der forventeligt være betydelige klimarelaterede risici i form af risikoen for 'stranded assets' forbundet med denne type selskaber. Tabel 5 giver et overblik over porteføljens egenskaber, hvad angår disse forhold.

Tabel 5: Porteføljeoverblik – metrikker for transitionsanalyse

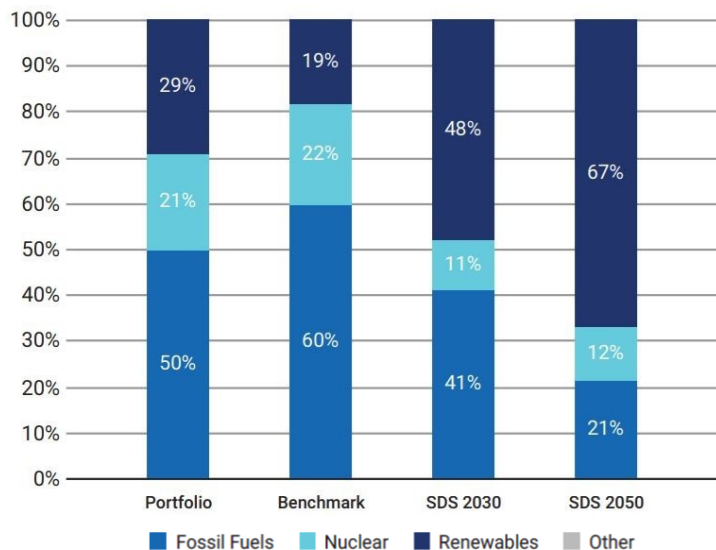
	Power Generation		Reserves	Climate Performance	
	% Generation Output Green Share	% Generation Output Brown Share	% Investment Exposed to Fossil Fuels	Total Potential Future Emissions (ktCO ₂)	Weighted Avg Carbon Risk Rating
Portfolio	29.08%	49.73%	4.26%	6,946.98	53
Benchmark	18.62%	59.68%	4.83%	13,503.12	53

Det ses i tabel 5, at andelen af 'grøn el' hos porteføljens elforsyningsselskaber ligger godt 10%-point højere end den tilsvarende benchmark andel, og samtidigt 10%-point lavere på den fossile del. Samtidigt er den potentielle emission fra selskabernes fossile reserver omkring halvt så store i porteføljen som i benchmark.

¹⁸ Se evt. figur B5 i bilag.

Energimixet hos elforsyningsselskaber er afgørende, hvis disse skal understøtte en transition til et lav-emissionssamfund. Selskaber, der ikke rettidigt omstiller deres energimix, vil udgøre en klimarelateret finansiel risiko for investorer, da disse elforsyningsselskaber i højere grad risikerer at blive ramt af regulatoriske tiltag og samtidigt løber en større omdømmerisiko. I nedenstående graf vises porteføljens eksponering mod forsyningsselskaber opdelt på energimix sammenlignet med benchmark, samt hvordan fordelingen ifølge IEA's SDS-scenarie er i henholdsvis 2030 og 2050¹⁹.

Figur 7: Energimix elforsyningsselskaber – portefølje vs. benchmark vs. klimascenarie



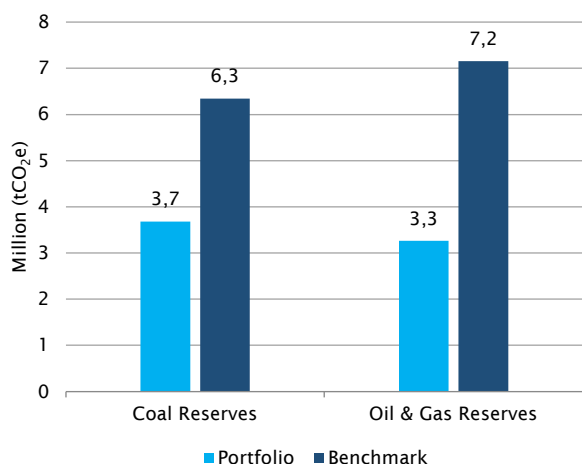
Sammenlignet med opgørelsen pr. ultimo Q1 2020 ligger benchmark omtrent tilsvarende, mens porteføljen har bevæget sig i retning af den fordeling, der ifølge IEA's scenarie er i 2030²⁰.

I et lav-emissionssamfund kan fossile reserver blive ramt af værditab, da den afledte udledning fra afbrænding af en betydelig del af disse reserver ikke er forenelig med opnåelsen af et temperatur-scenarie, der er foreneligt med Paris-aftalen.

¹⁹ Se figur B7 i bilag for opgørelsen pr. ultimo Q1 2020

²⁰ Forklaringen på, at SDS 2050 indeholder 21% fossile brændsler i energimixet skyldes i høj grad hensynet til Emerging Markets-landene og at transitionen skal være redelig overfor befolkninger i disse regioner, i kombination med det faktum, at Carbon Capture & Storage vil spille en nødvendig rolle.

Figur 8: Eksponering mod fossile reserver – potentiel fremtidig emission



Af figur 8 ses det, at der gennem den analyserede porteføljes selskaber er ejerskab over i alt 6,9 mio. ton CO₂ potentiel fremtidig emission - heraf 3,7 mio. ton CO₂ fra kulreserver og 3,3 mio. ton CO₂ fra oliereserver. Sammenlignes med benchmarket, der har ejerskab over 13,5 mio. ton CO₂ potentiel fremtidig emission – heraf 6,3 mio. ton fra kul og 7,2 mio. ton fra olie- og gasreserver - er der således betydeligt lavere klimarelaterede risici.

Dog er porteføljets potentielle emission fra reserver steget med 35%, siden opgørelsen blev foretaget i 2020, hvorfor porteføljets klimarelaterede risici stammende fra potentiel emission fra fossile reserver er øget²¹. I tabel 6 er de største relative bidragsydere til fossile reserver opstillet.

Tabel 6: Porteføljets eksponering mod selskaber med største fossile reserver

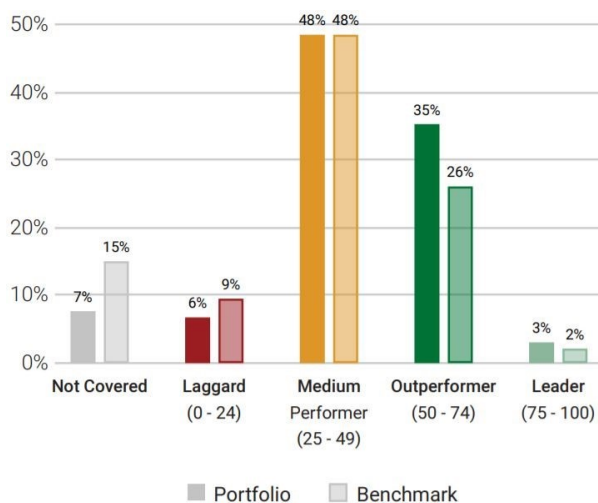
Issuer Name	Contribution to Portfolio Potential Future Emissions	Oil & Gas Top 100 Rank	Coal Top 100 Rank
Glencore plc	18.31%	-	11
Evraz plc	8.51%	-	32
BP Plc	8.49%	7	-
Royal Dutch Shell plc	5.28%	12	-
Marubeni Corp.	5.03%	-	-

Med metrikken 'Carbon Risk Rating' foretages en vurdering af, hvordan et selskab er eksponeret overfor klimarelaterede risici og muligheder, hvorvidt eventuelle muligheder gribes og om risici håndteres ansvarligt så de undgås eller mindskes. Metrikken fortæller investorer noget om, hvordan selskaberne i deres portefølje er forberedt til et lav-emissionsamfund, og giver dermed et fremadskuende billede af porteføljets modstandsdygtighed i forhold til klimaforandringer og dens eksponering mod klimarelaterede risici.

Figur 9 viser, at fordelingen af selskaber i Sampensions portefølje generelt ligger med en bedre modstandsdygtighed overfor klimaforandringer end benchmark.

²¹ Se figur B8 i bilag for opgørelsen fra 2020

Figur 9: Fordeling af selskabers Carbon Risk Rating – portefølje vs. benchmark



Figur 10 viser, at spredningen på selskabernes Carbon Risk Ratings er betydelig indenfor hver af de udvalgte sektorer. Det ses, at de klimarelaterede risici i porteføljen er størst i de tre sektorer 'Oil, Gas & Consumable Fuels', 'Oil & Gas Equipment/Services' og 'Food & Beverages' målt på CRR-gennemsnit.

Figur 10: Porteføljens gennemsnitlige CRR på udvalgte sektorer

ISS ESG Rating Industry ¹	Average Carbon Risk Rating
Renewable Energy (Operation) & Energy Efficiency Equipment	100
Financials/Commercial Banks & Capital Markets	56
Utilities/Electric Utilities	51
Electronic Components	48
Transport & Logistics	46
Machinery	43
Transportation Infrastructure	42
Food & Beverages	41
Oil & Gas Equipment/Services	29
Oil, Gas & Consumable Fuels	25

Note: Figuren viser endvidere spredningen på selskabernes CRR i universet indenfor de respektive sektorer

Endelig kan man betragte porteføljens bedst og dårligst scorende selskaber. På oversigten i tabel 7 over de fem topscorere og de fem lavest scorende selskaber i porteføljen er det ikke overraskende at finde selskaber indenfor vedvarende energi blandt de bedste, og olie/gas-selskaber blandt de dårligst performende. Til gengæld er der sket et lille løft blandt de dårligst performende selskaber, da flere af selskaberne med de dårligste CRR-scores er ekskluderet fra porteføljen som konsekvens af Sampensions strategi med at se bort fra selskaber, der ikke udviser villighed til eller har mulighed for at indgå i transitionen mod et lav-emissionssamfund²².

²² Se tabel B7 i bilag for oversigten pr. Q1 2020.

Tabel 7: Carbon Risk Rating på porteføljens fem bedst og dårligst scorende selskaber

Top 5 ²	Country	ISS ESG Rating Industry	CRR	Portfolio Weight (consol.)
■ Vestas Wind Systems A/S	Denmark	Electrical Equipment	100	0.68%
■ Siemens Gamesa Renewable Energy SA	Spain	Electrical Equipment	100	0.06%
■ SolarEdge Technologies, Inc.	USA	Electronic Components	100	0.05%
■ ENPHASE ENERGY, INC.	USA	Electronic Components	100	0.04%
■ Xinyi Solar Holdings Ltd.	Cayman Islands	Electronic Components	100	0.04%

Bottom 5 ²	Country	ISS ESG Rating Industry	CRR	Portfolio Weight (consol.)
■ Groupe Bruxelles Lambert SA	Belgium	Multi-Sector Holdings	11	0.05%
■ Devon Energy Corporation	USA	Oil & Gas Exploration & Production	12	0.05%
■ Ecopetrol SA	Colombia	Integrated Oil & Gas	12	0.03%
■ Phillips 66	USA	Oil & Gas Refining & Marketing	13	0.1%
■ China Petroleum & Chemical Corporation	China	Integrated Oil & Gas	13	0.01%

■ Climate Laggard (0 - 24) ■ Climate Medium Performer (25 - 49) ■ Climate Outperformer (50 - 74) ■ Climate Leader (75 - 100)

4.b Skovinvesteringer

Investering i skov er en - i klimarelateret risiko-sammenhæng - naturbaseret mulighed for at sænke den samlede investeringsporteføljes klimarelaterede risici, som samtidigt er medvirkende til at tilpasse den samlede investeringsportefølje til Paris-målsætningerne. Der er således blandt eksperter enighed om, at ambitionen om Net-zero i 2050 ikke kan nås alene ved reduktion af emission fra 'økonomiske aktiviteter', og at negativ emissions-teknologi derfor vil komme til at spille en betydelig rolle. Skovdrift er i den sammenhæng naturens egen metode²³ til ophobning af CO₂ og FN's klimapanel vurderer, at skovdrift har et stort potentiale som klimaværktøj²⁴. Det skyldes den stabile carbon sekvestrering, der sker i træerne som følge af vækst, hvorved biomassen øges over og under jorden.

I forhold til klimarelaterede risici er det vigtigt, at skovene drives bæredygtigt, hvilket blandt andet vil sige, at der plantes nye træer, når gamle fældes. Men det er eksempelvis også afgørende, hvad det fældede træ anvendes til. Det er derfor et mål for Sampension, at skovene, der investeres i, skal være certificerede som bæredygtige i henhold til anerkendte bæredygtighedskriterier. Aktuelt er 51 % af Sampensions skovinvesteringer bæredygtighedscertificerede. Det er en kompliceret og langstrakt proces at certificere skov, men flere skove er i proces med at blive certificerede, og det er forventningen, at andelen af certificeret skov i porteføljen vil nå 98 % indenfor en kort årrække.

Skovinvesteringers bidrag til at mindske de klimarelaterede risici i en portefølje kan opgøres ud fra, hvor stort den årlige kulstofsekvestrering er i skovene i alt. I tabel 8 er anført CO₂-sekvestreringen i de fonds-, co- og direkte investeringer Sampension har foretaget og har emissionsdata for²⁵.

²³ CO₂ optages af træerne som en del af fotosyntesen og træerne lagrer kulstoffet i glukose.

²⁴ <https://www.skovforeningen.dk/nyhed/ny-rapport-fra-fn-pegar-paa-klimasmart-skovbrug-som-vigtigt-vaerktoej/> og IPCC "Climate Change and Land" 2019

²⁵ Disse investeringer udgør godt 80 % af de samlede skovinvesteringer.

Tabel 8: CO2-sekvestrering i skovinvesteringer

	Årets sekvestrering (ktCO2e)	Sekvestrering i biomasse - bestand (ktCO2e)	Areal (Hektar)	Nyplantede træer (mio.)
Portefølje 2020	318	40.000	101.000	8,8
Portefølje 2019	700	25.000	98.000	0,4

Note: Stigningen i bestandens samlede sekvestrering fra 2019 til 2020 skyldes hovedsageligt akkvisition.

Det ses af tabel 8 og tabel 1 bl.a., at CO2-sekvestringen i Sampensions skovinvesteringer hen over året 2020 udgør godt 40% af de samlede scope 1 & 2-udledninger fra børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer.

4.c Direkte ejendomsinvesteringer

Bygninger har en kritisk rolle i forhold til opnåelsen af Paris-aftalens mål. Driften af ejendomme udgør ifølge IEA således en betydelig del af de samlede globale CO2-udledninger, og er i 2019 opgjort til knap 20 % af disse²⁶. Investeringer i ejendomme med et højt energiforbrug i driften kan derfor udgøre en væsentlig klimarelateret risiko i en investeringsportefølje. Sampension opgør emissionen fra sine ejendomsinvesteringer i takt med, at det bliver muligt, og får således nu opgjort CO2-udledningen fra sine direkte danske ejendomsinvesteringer, hvor data er tilgængelige – se tabel 9.

Tabel 9: CO2-udledning fra danske ejendomme

	Total CO2-udledning (tCO2e)	CO2-udledning pr. kvm. (kg.CO2e)	Relativt carbon foot print (tCO2/mDKK)	Energimærke
Portefølje 2020	4.266	15,2	0,69	A - D

Det er forventningen, at ejendomsporteføljens løbende udledning vil være faldende frem mod 2030 som følge af de tiltag Sampension gør i forhold til at mindske klimabelastningen, men særligt også som følge af, at andelen af vedvarende energi og grøn el i energiforsyningen i Danmark vil stige betydeligt og blive mindre klimabelastende over tid. Den samlede udledning forventes således at falde med godt 80 % fra 2020 til 2030.

Målt pr. kvm. er denne udvikling afbildet i figur 10²⁷, hvor emissionen fra den anskuede ejendomsportefølje sammenlignet med 1,5 grads og 2 graders målsætningerne fra Paris-aftalen. De anførte reduktionsstier er taget fra CRREM²⁸.

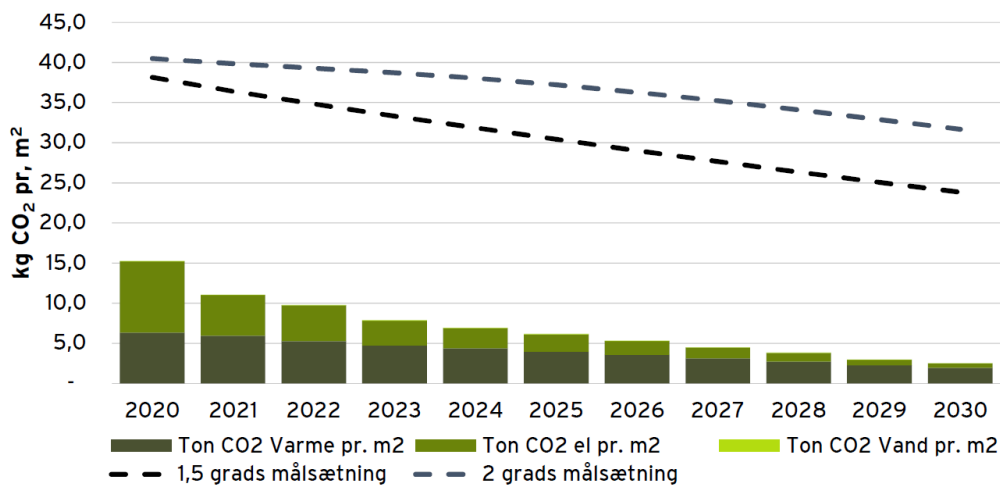
Det ses af figur 10, at ejendomsporteføljen ligger betydeligt bedre emissionsmæssigt end, hvad der kræves for at leve op til Paris-aftalens 1,5 graders-mål frem til 2030. Der er således vurderingen, at der ikke er nogen nævneværdige klimarelaterede risici på denne aktivklasse i investeringsporteføljen.

²⁶ https://iea.blob.core.windows.net/assets/026bff1b-821d-48bc-8a0e-7c10280c62bc/Perspectives_for_the_Clean_Energy_Transition_2019.pdf

²⁷ De underliggende beregninger er foretaget på de på opgørelsestidspunktets bedste forudsætninger og senest opgjorte tal for emission.

²⁸ Carbon Risk Real Estate Monitor, www.crrem.eu

Figur 10: Ejendomsporteføljens fremskrevne udledning pr. kvm. sammenlignet med Paris-aftalens målsætninger



4.d Direkte investeringer i vindmøller

Vedvarende energi spiller en central rolle i transitionen mod et lav-emissionssamfund, og blandt de økonomisk levedygtige og skalerbare løsninger står elproduktionen fra vindmøller som en vigtig brik. Som investor kan investeringer i vindmøller udgøre en interessant investeringsmulighed, der samtidigt bidrager positivt til den samlede investeringsporteføljes klimarelaterede risici og klimaperformance.

Sampension har i flere år investeret i vindmølleparker og har således direkte investeringer i vindmølleparker placeret i Danmark, Sverige og Tyskland med en samlet kapacitet på i alt 172MW. I tabel 10 er elproduktionen fra vindmølleinvesteringerne angivet.

Tabel 10: Elproduktion og klimaaftryk fra direkte ejede vindmøller

	Kapacitet (MW)	Elproduktion (MWh)	CO ₂ e- fortrængning (ktCO ₂ e)
Portefølje 2020	172	382.569	103
Portefølje 2019	172	360.102	-

Note: CO₂-fortrængningen i 2019 er ikke opgjort.

Det ses af tabel 10, at CO₂-fortrængningen som følge af produktionen af strøm fra porteføljens vindmøller er opgjort til knapt 103.000 ton CO₂e. Sammenlignet med scope 1 & 2-udledningen fra børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer i tabel 1 ses det, at CO₂-fortrængningen fra investeringerne i vindmøller udgør godt 13 % af disse investeringers udledning af klimagasser²⁹.

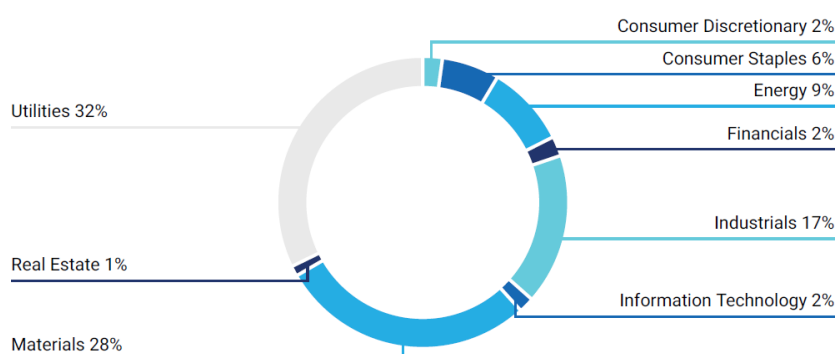
²⁹ CO₂-fortrængningen er opgjort på baggrund af de respektive landes emissions-intensiteter ud fra energimixet i energisystemet.

Bilag 1

Tabel B1: Oversigt over carbon metrikker for portefølje og benchmark pr. ultimo 1. kvartal 2020

	Disclosure Number/Weight	Emission Exposure tCO ₂ e		Relative Emission Exposure tCO ₂ e/Mio DKK Revenue			Climate Performance Weighted Avg
		Scope 1 & 2	Incl. Scope 3	Relative Carbon Footprint	Carbon Intensity	Weighted Avg Carbon Intensity	Carbon Risk Rating ¹
	Share of Disclosing Holdings						
Portfolio	70.7% / 82.9%	746,103	2,656,739	13.83	23.84	23.35	
Benchmark	57.9% / 84.8%	598,539	2,510,011	11.10	27.96	28.80	
Net Performance	12.9 p.p. / -1.9 p.p.	-24.7%	-5.8%	-24.7%	14.7%	18.9%	–

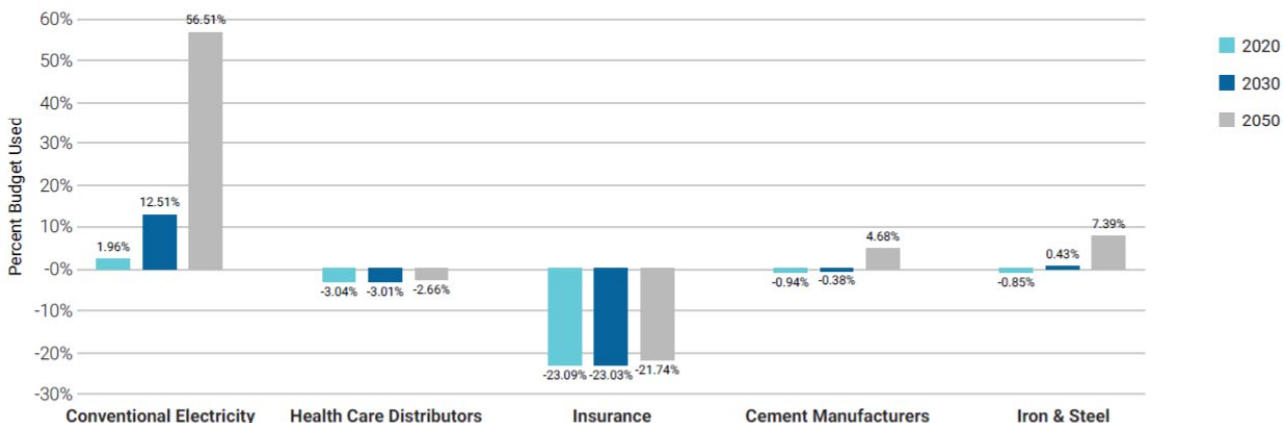
Figur B1: Porteføljens udledning opdelt på sektorer pr. ultimo 1. kvartal 2020



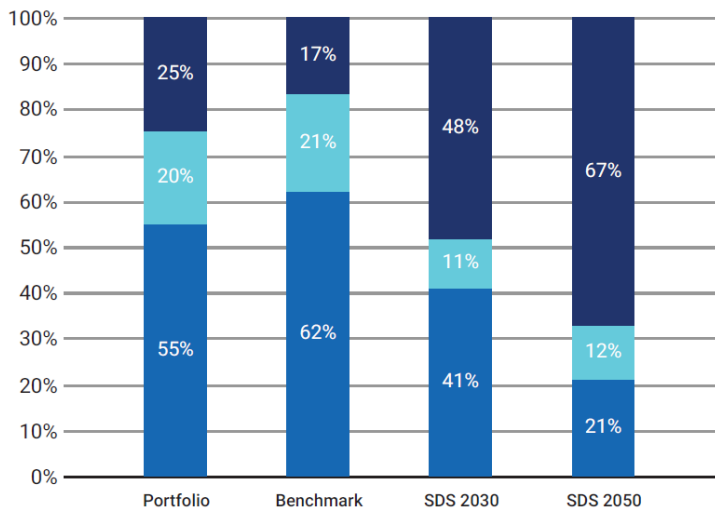
Tabel B2: Allokeringseffekter og selektionseffekter – portefølje vs. benchmark pr. ultimo 1. kvartal 2020

Top Sectors to Emission Attribution Exposure vs. Benchmark					
Sector	Portfolio Weight	Benchmark Weight	Difference	Sector Allocation Effect	Issuer Selection Effect
Communication Services	6.47%	8.87%	-2.4%	0.22%	-0.26%
Consumer Discretionary	7.41%	10.31%	-2.91%	0.79%	-0.64%
Consumer Staples	10.72%	9.11%	1.6%	-0.63%	-3.67%
Energy	1.88%	3.48%	-1.6%	8.8%	-0.72%
Financials	18.56%	13.69%	4.87%	-0.54%	-0.63%
Health Care	12.89%	14.3%	-1.41%	0.1%	-0.26%
Industrials	9.45%	10.32%	-0.88%	0.66%	-13.51%
Information Technology	15.97%	18.83%	-2.86%	0.25%	-0.7%
Materials	4.44%	4.16%	0.29%	-1.89%	-5.38%
Other	2.22%	0%	2.22%	0%	0%
Real Estate	5.63%	3.18%	2.45%	-0.43%	-0.41%
Utilities	4.36%	3.73%	0.63%	-5.71%	-0.1%
Cumulative Higher (-) and Lower (+) Emission Exposure vs. Benchmark				1.62%	-26.27%
Higher (-) / Lower (+) Net Emission Exposure vs. Benchmark				-25%	

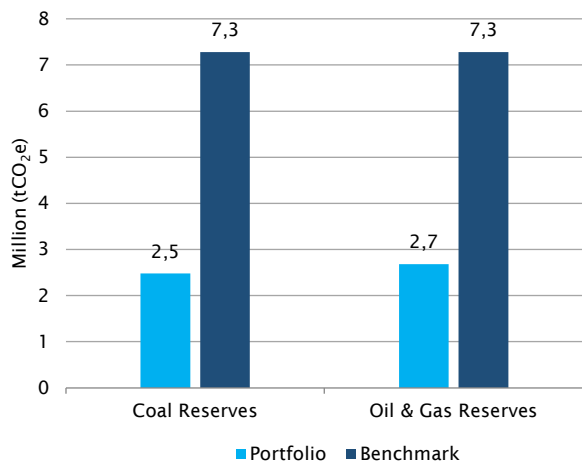
Figur B5: Porteføljeemission vs. klimascenariebudget – sektoropdelt pr. ultimo 1. kvartal 2020



Figur B7: Energimix elforsyningsselskaber – portefølje vs. benchmark vs. klimascenarie pr. ultimo 1. kvartal 2020



Figur B8: Eksponering mod fossile reserver – potentiel fremtidig emission pr. ultimo 1. kvartal 2020



Tabel B7: Carbon Risk Rating på porteføljens fem bedst og dårligst scorende selskaber pr. ultimo 1. kvartal 2020

Top 5 ²	Country	ISS ESG Rating Industry	CRR	Portfolio Weight (consol.)
■ Vestas Wind Systems A/S	Denmark	Electrical Equipment	100	0.46%
■ Siemens Gamesa Renewable Energy SA	Spain	Electrical Equipment	100	0.05%
■ Anthem, Inc.	USA	Managed Health Care	96	0.07%
■ Mercury NZ Ltd.	New Zealand	Electric Utilities	95	0.01%
■ Rockwool International A/S	Denmark	Construction Materials	94	0.21%

Bottom 5 ²	Country	ISS ESG Rating Industry	CRR	Portfolio Weight (consol.)
■ Tatneft PJSC	Russia	Integrated Oil & Gas	9	0.05%
■ Continental Resources, Inc.	USA	Oil & Gas Exploration & Production	9	0.01%
■ Grupa Lotos SA	Poland	Oil & Gas Refining & Marketing	9	0.01%
■ Petrobras Distribuidora SA	Brazil	Retail	9	0%
■ Groupe Bruxelles Lambert SA	Belgium	Multi-Sector Holdings	11	0.06%