

ATP Koncernen

2021

Grøn omstilling

En del af ATP's samfundsansvar



atp=

Grøn omstilling i ATP

Som Danmarks største investor har ATP en vigtig rolle at spille i den grønne omstilling – det er en rolle, vi tager meget seriøst. Samtidig giver den grønne omstilling både risici og muligheder, vi må forholde os til for at sikre et godt afkast til vores medlemmer.

Grundlag

ATP fastlagde i 2021 nye ambitioner på klimaområdet, som sætter rammen for, hvordan ATP bidrager til den grønne omstilling, samtidig med at vi sikrer vores medlemmer et robust afkast på den lange bane. Grøn omstilling og et godt afkast kan nemlig godt gå hånd i hånd.

Helt konkret har vi en ambition om at investere mindst 100 mia. kr. i grønne investeringer i 2025, og det tal skal i 2030 være hele 200 mia. kr. Indtil EU's bæredygtige taksonomi er operationel, har vi lavet en fast defineret opgørelsesmetode for grønne investeringer, som vi hvert år vil offentliggøre vores

fremskridt ud fra. Ved udgangen af 2021 havde vi grønne investeringer for 61,4 mia. kr.

Samtidig kræver vi, at vores porteføljeselskaber begynder at levere dækkende CO₂-data – på både scope 1,2 og 3. Uden dækkende klimadata har vi ingen mulighed for at se, om ATP leverer på ambition om at reducere vores aktie- og erhvervsobligationsporteføljes klimaaftryk med 70 pct. i 2030. For ejendomsporteføljen er ambitionen at reducere med 85 pct. pr. kvadratmeter i 2030.

Processer

Som følge af de nye klimaambitioner har ATP lavet nye processer, som løbende skal kortlægge udviklingen i selskabernes rapportering, og dermed fortælle os, hvor vi skal sætte ind for at skubbe til udviklingen.

Klimahensyn er integreret bredt i ATP's investeringsprocesser og har været det igennem flere år. Der, hvor ATP fortsat udvikler sin praksis, er på andre miljøhensyn, som fx biodiversitet, affald m.fl. Her er data fortsat en udfordring, men vi afsøger løbende måder at belyse emnerne på.

I 2021 har ATP taget en række skridt indenfor grønne obligationer. Vi har i år omlagt vores erhvervsobligationsportefølje, så den nu består af grønne obligationer, som vi selv har screenet.

I vores ejendomsportefølje har vi i 2021 sat fokus på fysiske klimarisici igennem en politik, som fastsætter hvordan ATP arbejder med at sikre vores bygninger mod fx stormflod og stigende vandstand. Endelig har vi kortlagt, hvordan grøn omstilling i transportsektoren kan påvirke vores portefølje.

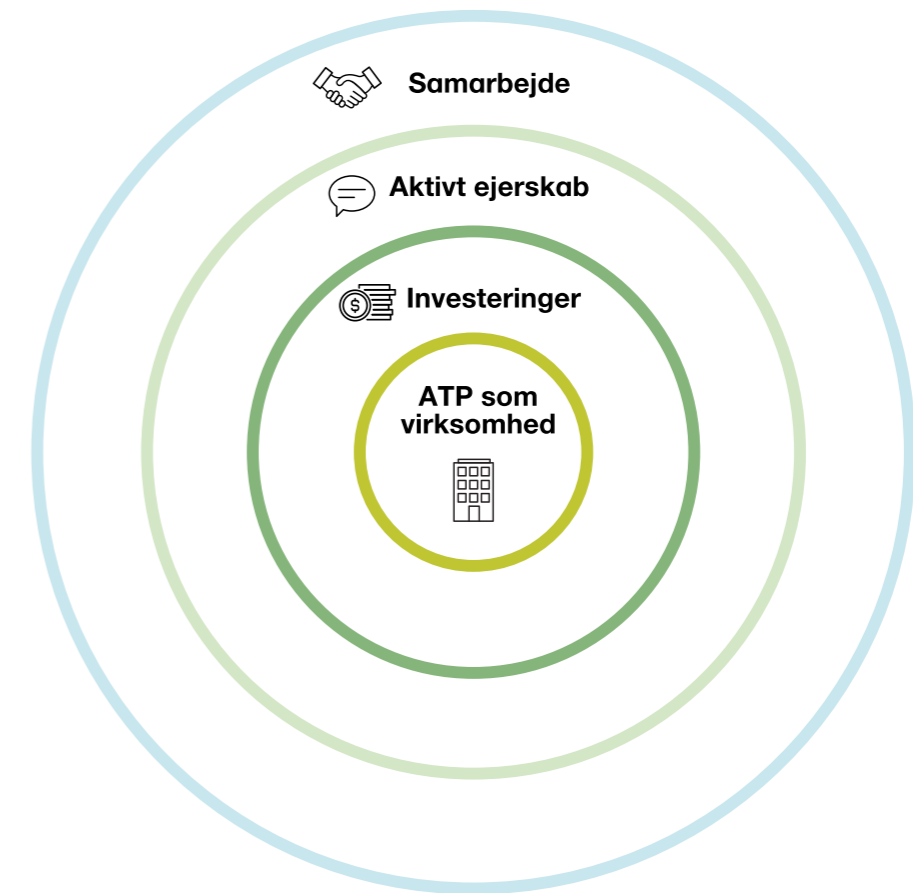
Aktiviteter

ATP har siden 2018 arbejdet med at kortlægge høj-emissionsindustrier i porteføljen, og vi har i 2021 haft fokus på transportsektoren. Transport er en meget kompleks industri, som berører alle dele af porteføljen i mange forskellige typer selskaber.

Vi har fortsat arbejdet med biodiversitet, hvor vi har haft dialog med en række selskaber omkring udfordringer og muligheder i arbejdet med biodiversitet. Vi har ligeledes set på risici fra

vandknaphed og luftforurening, som med de sidste fire taksonomi-mål vil få endnu mere bevågenhed i fremtiden.

ATP får løbende mere CO₂-data fra den illikvide portefølje, hvilket øger muligheden for at indgå i dialog med selskaberne om deres klimapåvirkning. I den likvide portefølje er vi gået fra at bruge location-based til market-based data, hvilket i år har givet et fald i flere parametre i ATP's CO₂-rapportering.



ATP's samfundsansvar handler både om det, vi selv gør, den måde vi investerer på, hvordan vi varetager vores aktive ejerskab og den måde, vi samarbejder med andre på.



For ATP handler ESG om at flytte selskaber i en bedre retning til gavn for både samfundet, selskabet og i sidste ende ATP som investor. Nogle selskaber er længere end andre, men for os handler det om at sikre, at de tager medansvar for ESG-transformationen.

Ambition om 200 mia. kr. i grønne investeringer i 2030	61,4 mia. kr. i grønne investeringer pr. 31/12/2021	Ny portefølje af grønne erhvervsobligationer
Fald på 6,3 pct. i totale emissioner i aktieportefølje i 2021	Knap 900 mio. kr. yderligere investeret i bæredygtige batterier i 2021	Nye retningslinjer for fysiske klimarisici i ejendomme

Klimaambitioner skal gøre en reél forskel

ATP deltog i 2021 på COP26 i Glasgow, hvor adm. direktør Bo Foged præsenterede ATP's nye klimaambitioner, for at sende et kraftigt signal om klimaforandringernes betydning for investorer. Som investor kan vi bidrage med en økonomisk muskel, der kan sætte skub i den grønne omstilling, men samtidig kan klimaforandringer have stor finansiel betydning for de pensioner, som vi skal udbetale til vores medlemmer over de næste mange år.

Vores ambition om at nå 200 mia. kr. i grønne investeringer i 2030 er et udtryk for, at vi har en stærk tro på, at de virksomheder, som er fremtidens vindere, er dem, der tænker grønt. Samtidig kan vi stille kapital til rådighed for de virksomheder, som skal levere de teknologiske løsninger, der for alvor skal sætte skub i den grønne omstilling.

Men konferencen i Glasgow viste desværre også, at der fortsat mangler politisk vilje til at bringe verden i mål. Der er givet en række løfter fra verdens lande, som vil skubbe verden et godt skridt i den rigtige retning. Her kan ATP og andre investorer være med til at finansiere de løfter, som er givet, så de går fra at være løfter til at være virkelighed.

ATP har ambitioner om at investere 200 mia. kr. i grønne investeringer frem mod 2030

Men det er vigtigt at fastslå, at det er politikerne, der bærer ansvaret for at skabe rammevilkårene for den grønne omstilling, og så kan private investorer og virksomheder være med til at løfte opgaven. Men hvis politikerne ikke sætter de rigtige rammevilkår, kan ATP ikke forsvare at sætte pensionisternes penge på spil. Derfor er ATP's ambitioner i lighed med resten af den danske branche også betingede af blandt andet den politiske opbakning til den grønne omstilling. Men hvis de rette

rammevilkår er til stede, så giver den grønne omstilling en masse muligheder for investorerne – til gavn for både ATP's medlemmer og for klimaet.

Men uagtet hvordan de kommende års arbejde med klimaforandringerne tager form, så spiller de allerede en rolle for ATP's investeringsarbejde, hvor klimaforandringer giver sig til udtryk i form af transitionsrisici og fysiske risici.

ATP's arbejde tager udgangspunkt i en holistisk tilgang til, hvordan klimaforandringer og kampen for at bringe dem under kontrol påvirker såvel det danske samfund som resten af verden. Integration af klimaforandringer i investeringsanalyser og investeringsbeslutninger er ikke begrænset til udvalgte aktivklasser eller investering i særlige sektorer i samfundet. Derimod er vores udgangspunkt, at klimaforandringer direkte eller indirekte kan påvirke alle investeringerne.

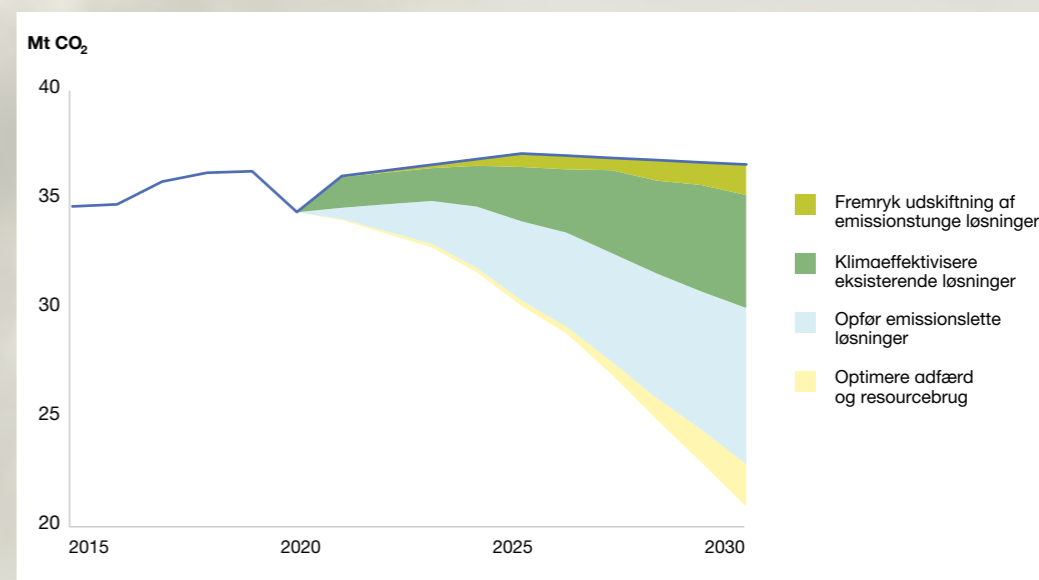
HVAD ER KLIMARISICI?

Klimarisici kan deles op i to overordnede kategorier – transitionsrisici og fysiske risici.

Transitionsrisici er de risici, som kommer fra omstillingen til en grøn økonomi. Det kan fx være politiske tiltag, som stiller nye krav til eksisterende forretningsmodeller eller ny teknologi, der udkonkurrerer eksisterende teknologi. Det er altså indirekte risici, som opstår på grund af politiske, økonomiske og teknologiske tilpasninger til klimaforandringer.

Fysiske risici er risici, der kommer som følge af klimaforandringer. Det kan være risici for oversvømmelse af bygninger, ændringer i planteudbytte, tørke, skovbrande m.m., som direkte eller indirekte påvirker et selskabs økonomisk.

Alle selskaber skal blive grønnere



Forskelle på emissionsreduktioner i IEA's Net Zero Emissions Scenario i forhold til Stated Policies Scenario fordelt på forskellige kategorier af reduktioner.

Hvis verden skal nå 1,5 graders målsætningen, er det vigtigt, at man holder alle optioner åbne. Det Internationale Energiagentur (IEA) slog i sin toneangivende rapport World Energy Outlook fast, at det ikke kun handler om at erstatte CO₂-tunge energiformer med klimavenlige teknologier, men at det også handler om, at gøre de CO₂-tunge teknologier mere klimavenlige – make dirty cleaner.

Derfor er ATP's ambitioner også todelt – vi sætter penge af til det grønne, men vi skal arbejde med alle virksomheder i vores portefølje, for at sikre et bredt bidrag til den grønne transformation.

Stærke klimaambitioner

ATP meldte i 2021 en række ambitioner for vores fremtidige klimaindsats. Vi vil i endnu højere grad investere grønt og stille krav til porteføljeselskabernes grønne omstilling.

I 2025 er det ambitionen, at ATP skal have 100 mia. kr. i grønne investeringer, og det tal skal i 2030 være vokset til 200 mia. kr. I dag har ATP 61,4 mia. kr.

Med den nuværende udvikling i markedet for grøn teknologi, så er vi overbeviste om, at vi kan finde investeringer,

som både giver effekt for klimaet og et godt afkast til vores medlemmer.

Ud over de finansielle ambitioner vil ATP også stille krav til alle de virksomheder, ATP investerer i, om allerede i 2025 at rapportere om deres udledning af CO₂. Det skal kunne måles, hvor meget et selskab belaster klimaet, så der kan tages hånd om det. Samtidig kan ATP også måle klimaaftryk fra porteføljen med ambitionerne om 70 pct. reduktion i 2030 og CO₂-neutralitet i 2050.

SÅDAN OPGØR ATP GRØNNE INVESTERINGER

EU's arbejde med en grøn taksonomi er fortsat ikke i mål, men ATP har alligevel valgt at inspirere sin opgørelse af den foreløbige taksonomi for at sikre, at vores grønne investeringer kan opgøres på en måde, som sikrer mest mulig troværdighed om vores ambitioner. Det skal således være muligt for eksterne at efterprøve ATP's opgørelse og komme frem til det samme resultat.

Grønne obligationer: Opgøres som de grønne obligationer, der lever op til ICMA's Green Bond Principles og desuden ATP's egne principper, som er mere restriktive.

Ejendomme: Opgøres som de ejendomme, der er certificeret efter de internationalt anerkendte standarder DNGB, LEED og BREEAM.

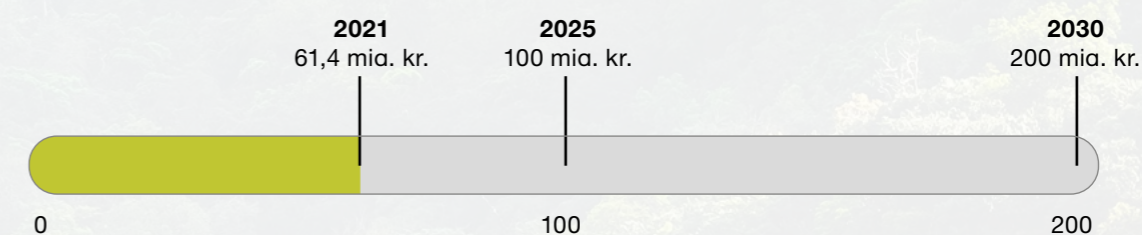
Børsnoterede aktier: Opgøres ud fra foreløbige estimater på taksonomi-alignment fra en anerkendt dataleverandør (MSCI).

Direkte investeringer og fonde: ATP's investeringsdirektør udpeger grønne aktiver, som forventeligt vil kunne rummes indenfor EU's taksonomi for bæredygtige investeringer. ATP tæller kun disse investeringer med, hvis investeringernes sandsynlige grad af tilpasning til EU's taksonomi for bæredygtige aktiviteter verificeres af ekstern konsulent.

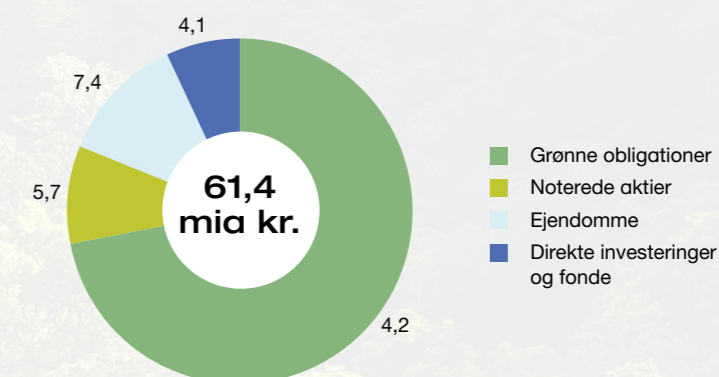
Ambitionerne gælder under en række forudsætninger, herunder fx politisk og økonomisk udvikling, som er tilgængelige på ATP's hjemmeside. ATP offentliggør et samlet tal for de grønne investeringer og et tal for de enkelte kategorier. På grund af markedshensyn offentliggør vi ikke selskabsdetaljer.

Status på ATP's klimaambitioner

ATP offentliggør for første gang et samlet tal for vores grønne investeringer, og vil fremover offentliggøre status hvert år.



Fordeling ATP's grønne investeringer i 2021, mia. kr.



Fem spørgsmål til Bo Foged, ATP's adm. direktør, om klimaambitioner



MEN HANDLER DET SÅ KUN OM AT KØBE GRØNNE SELSKABER?

Hvis vi skal nå i mål med en grøn transformation af vores investeringer, så skal vi ikke kun skifte det sorte ud med det grønne. Det vil måske gøre ATP grønnere, men ikke gøre en forskel i den virkelige verden – vi skal være med til at gøre alle selskaberne grønnere. Derfor stiller vi som krav til selskaberne, at de inden 2025 skal rapportere om deres CO₂-aftryk. Det giver os viden om vores investeringer, men endnu vigtigere, så giver det selskaberne viden, som de kan bruge til at tager beslutninger ud fra.

HVORFOR SKAL ATP BLANDE SIG I KLIMAKAMPEN?

Vi har ganske enkelt ikke råd til at lade være – af to årsager. For det første er det åbenlyst for enhver, at klimaet på kloden har brug for grøn omstilling og konkret handling nu. Det er bl.a. derfor, vi nu kommer med en konkret udmelding allerede til 2025.

For det andet vil den grønne omstilling være en fantastisk forretningsmæssig mulighed for at skabe gode afkast over de næste mange år. Det skyldes ikke mindst, at der indenfor rigtig mange sektorer skal findes nye forretningsmæssige løsninger på eksisterende klimaudfordringer. Samtidig udgør klimaforandringerne også en væsentlig risiko for vores investeringer, som vi er nødt til at tage højde for.

HVAD FORESTILLER DU DIG, AT ATP SKAL KØBE FOR AT NÅ AMBITIONEN?

Vi har vist med vores grønne obligationer, at vi har været i stand til at bidrage til at udvikle et marked ved at stille krav til udstederne. Og vi vil selvfølgelig fortsat være en aktiv spiller i markedet for grønne obligationer, som vil udvikle sig markant de næste år. Men vi skal også turde gå ind i de selskaber, hvor teknologien endnu ikke helt i mål, men hvor der er mulighed for et stort afkast – både på CO₂-reduktioner og pensionsopsparingen. Det kan fx være selskaber som Green Hydrogen Systems, der arbejder med nye teknologier, som er helt nødvendige for at komme i mål med den grønne omstilling.

HVORFOR SKAL DER VÆRE FORUDSÆTNINGER – KAN I IKKE BARE LOVE DET?

Forudsætningerne er nødvendige, fordi det her skal være balanceret mellem flere hensyn, fx klima og afkast. Vi vil gerne hjælpe i den grønne omstilling, men vi kan ikke skubbe stenen foran os alene. Politikerne skal hjælpe til, og derfor skal de sikre de rette rammebetingelser. Samtidig har ATP en forretningsmodel, som er meget rentefølsom, hvilket betyder, at hvis renten stiger, så vil vores formue blive mindre, og derfor vil 200 mia. kr. pludselig kunne være en endnu større andel af vores formue. Men fordi det er vigtigt for os at være troværdige, så er vi også åbne om, at vi er nødt til at være balance-rede – og ærlige – i vores tilgang.

TAGER ATP SIN EGEN MEDICIN SOM VIRKSOMHED?

Det prøver vi efter bedste evne på. Vi skal alle sammen løfte i flok, når det gælder klimaet. Fx er ATP's hovedkvarter i Hillerød af ældre dato, så her kigger vi løbende på, hvordan vi kan energioptimere og gøre bygningen mere bæredygtig. I slutningen af 2021 blev der placeret solceller på taget af bygningen, som på gode solskinsdage vil dække al strøm brugt på ATP's hovedkvarter, hvor vi sidder mere end 1000 mennesker.



ATP fik i 2021 installeret solceller på sit domicil i Hillerød

Selskaber skal kende deres klimapåvirkning

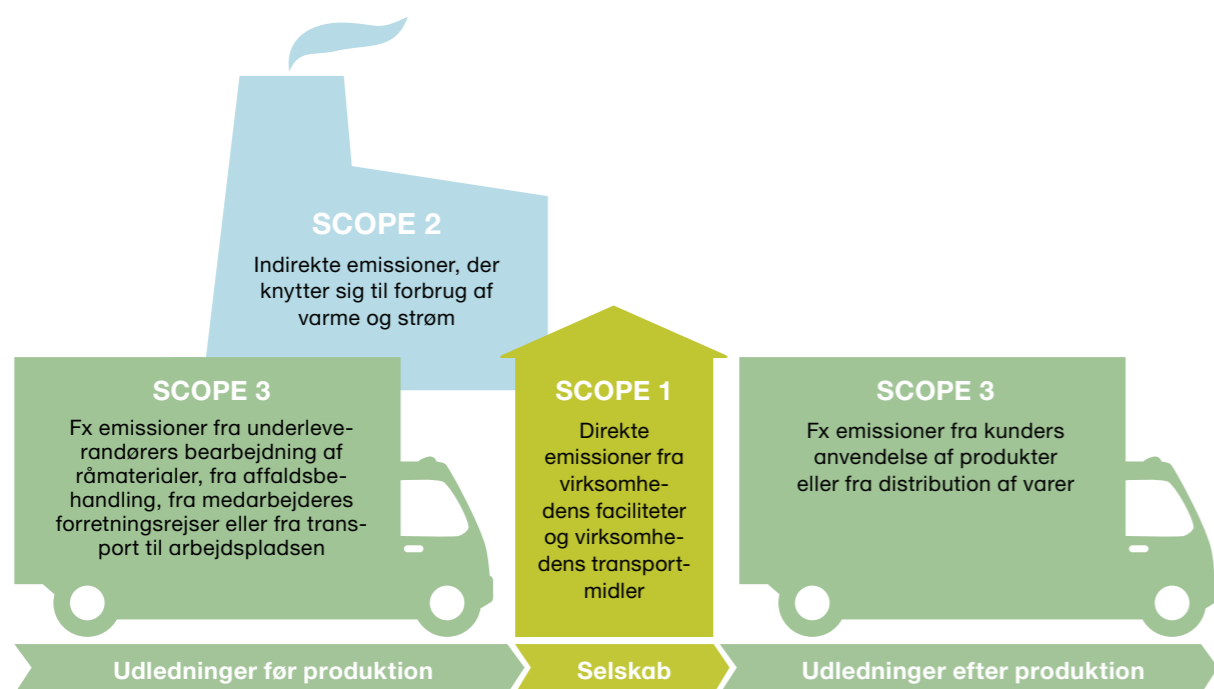
En af ATP's klimaambitioner er alle selskaber i ATP's portefølje skal rapportere deres CO₂-udledning i 2025. I dag er det ikke alle selskaber, som rapporterer deres CO₂-emissioner, og de der gør, rapporterer den ofte mangelfuldt.

Vi mener, at selskaberne skal kende deres egne emissioner, hvis de på en meningsfuld måde skal arbejde med at nedbringe deres emissioner. Det er særlig vigtigt, da mange selskaber har emissioner, som ligger udenfor deres direkte kontrol i form af scope 3-emissioner.

For ATP giver det også udfordringer, når vi skal måle CO₂-intensiteten i vores porteføljer. Vi vil gerne sænke CO₂-aftrykket af

vores investeringer, men vi vil også gerne sikre, at det er reelle emissioner, og ikke virtuelle emissioner, hvor ATP "sælger" emissioner til andre investorer. den måde løser vi ikke klimakrisen på.

En anden udfordring er, at ATP for nuværende kun har reelle emissionsdata på knap 80 pct. af vores børsnoterede investeringer, ligesom der for erhvervsobligationer og ejendomme også er datamæssige udfordringer. Derfor er vores baseline på vores CO₂-reduktionsmål også baseret på en delmængde af reelle emissionstal og en delmængde af estimerede emissionstal.



Det er vigtigt, at selskaber har fokus på alle tre slags emissioner. Emissionerne bør opgøres ud fra GHG Protocols principper, hvor der findes 15 forskellige kategorier at opgøre scope 3 ud fra. Scope 3 er vigtigt for at forstå et firmas emissioner, da der kan være forskelle i selskabernes værdikæde. Et selskab, som fx selv står for transporten af sine varer vil have højere scope 1-emissioner end et tilsvarende selskab, som bruger eksterne leverandører til transport, hvor emissionerne så vil være at finde i scope 3.

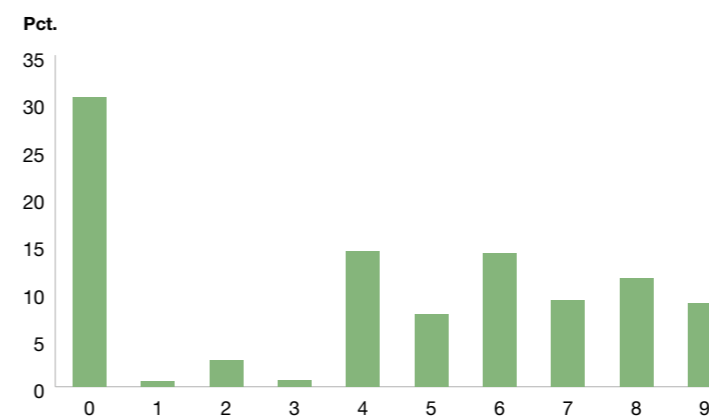
STATUS OVER KLIMARAPPORTERING I ATP'S BØRSNOTEREDE PORTEFØLJE

ATP har lavet en model, hvor vi indplacerer alle selskaber ud fra deres nuværende niveau. For hvert scope gives 0-3 point, som så bliver lagt sammen for at se det samlede niveau. Der kan således opnås ni point, hvis man rapporterer tilfredsstillende på Scope 1, 2 og 3.

Målet er, at alle selskaber arbejder med at forbedre deres rapportering, men ud fra deres nuværende standpunkt, men med en forventning om, at alle løfter sit niveau.

	Vurdering af scope 1	Fordeling	Vurdering af scope 2	Fordeling	Vurdering af scope 3	Fordeling
0 point	Ingen rapportering	31,3 pct.	Ingen rapportering	31,8 pct.	Ingen rapportering	50,5 pct.
1 point	Rapporterer blot ét samlet Scope 1+2	4 pct.	Rapporterer blot ét samlet Scope 1+2 Angiver ikke om scope 2-rapportering er market-based eller location-based	41,4 pct.	Rapporterer blot ét samlet scope 3-tal (uden tilkendegivelse af fordelingen mellem de forskellige underkategorier)	9,2 pct.
2 point	Rapporterer ikke company-wide	0,0 pct.	Rapporterer ikke company-wide Rapporterer kun ét af tallene: Market-based eller location-based.	3,8 pct.	Rapporterer nogle, men ikke alle, relevante Scope 3-kategorier	24 pct.
3 point	Rapporterer ét company-wide Scope 1-tal.	64,7 pct.	Rapporterer både company-wide market-based og location-based	23 pct.	Rapporterer rapporterer alle relevante scope 3-kategorier og, hvis nødvendigt, tilkendegiver hvilke underkategorier ikke er relevante	16,3 pct.

Fordeling af børsnoterede selskaber på point



Den første gennemgang af ATP's noterede investeringer viser, at der er en stor del af selskaberne som fortsat mangler at komme i gang. Ligeledes kan man se, at der er stor spredning på hvor godt selskaberne rapporterer. Der er dog en tendens til, at når først selskaberne rapporterer så scorer de mindst 4 point. Blandt selskaberne med 9 point er fx Ørsted, Maersk og Coloplast.

Fremtidssikring af ATP's ejendomme

De seneste år har der i Danmark været en række voldsomme vejrhændelser, som skybrud og storme med efterfølgende stormflod. Det har ført til ødelæggelser for milliarder, og haft personlige konsekvenser for de, hvis hjem og arbejdspladser bliver ramt. Det har også konsekvenser for de ejendomme rundt om i landet, som ATP ejer.

Som ansvarlig ejendomsejer arbejder vi hele tiden med at sikre vores ejendomme, men de voldsomme hændelser fik sat ekstra turbo på en investeringstung, men nødvendig, indsats. Vi satte derfor gang i et arbejde med at analysere hele porteføljen, i forhold til hvordan de enkelte ejendomme kan modstå det ekstreme vejr, som klimaforandringerne skaber.

Vi har sammenholdt vores analyseresultater med DMI's og FN's forudsigelser for 50 og 100 års hændelser. Det har givet



”Klimasikring er svært at ensrette. Indsatsen er meget afhængig af ejendommens alder, placering, og hvad der kan lade sig gøre i tæt bebyggede områder som Aarhus og København, hvor de fleste af vores ejendomme er placeret. Vores klimasikringer sker i tæt samarbejde med myndighederne, som også er i fuld gang med sikre byen mod det til tider voldsomme vejr.

Ole Witthøft Hansen,
afdelingschef i ATP Ejendommers driftsafdeling

os et overblik over de nødvendige klimasikringstiltag på de enkelte ejendomme samt en indikation af, i hvilken rækkefølge, vi skal gribe opgaverne an.

For os handler håndtering af klimarisici både om at sikre den langsigtede værdi af vores ejendomme, og at det skal være trygt at være kunde hos os.

Klimasikring handler ikke kun om den enkelte ejendom, men også om samspillet med de omkringliggende bygninger, veje og belægninger, og ikke mindst kloaksystemet. Derfor er det vigtigt, at man i arbejdet har fokus på helheden og gør det i en god dialog med myndigheder og naboer.

På Christianshavn i København gemmer sig en underjordisk brønd, der kan rumme store mængder vand, i tilfælde af at et voldsomt skybrud skulle ramme København. Under normale vejrforhold fungerer brønden som gennemløbsbrønd, der uden brug af energi til pumpning kan lede vandet væk. Skulle et skybrud eller andre ekstreme vejrforhold ramme, lukker brønden automatisk for gennemløbet, så vandet i den stiger. Når brønden er fuld, registreres det af sensorer, der giver besked om, at pumperne skal pumpe vandet væk.

Der er også mere simple og mindre tekniske løsninger end brønden, når ejendommene på Christiansbro skal sikres, heriblandt det nye hotel NH Collection Copenhagen, som ATP ejer. Der er for eksempel et ekstra højt trin op til hotellets restaurant, der skal sikre, at gæsterne ikke får våde sko, når de nyder en middag i restauranten. Men endnu vigtigere sikrer trinnet imod ødelæggelse af inventar, kortsluttede tekniske installationer og i værste fald lukning af hotellet og restauranten, hvis vi får endnu et skybrud som i 2011 eller værre. Derudover stiger området langs hotellet med 40 cm fra kajkant til bygningerne. Det er for at undgå vand i blandt andet hotellets parkeringskælder og andre lavtliggende indgange.

Andre klimasikringer foregår i helt andre luftlag. Faktisk oppe i 8. sals højde. Her sørger hotellets 3.428 m² grønne sedumtag for at optage op mod 50 procent af den nedbør, der falder på taget. Det er også en måde at aflaste kloakkerne på, når planterne optager en del af nedbøren og samtidig forsinker bortledningen af det overskydende vand.

NYE RETNINGSLINJER FOR FYSISKE KLIMARISICI

Den seneste klimarapport fra FN's klimapanel, IPCC, understregede, at klimaforandringerne er menneskeskabte, og at vi må forvente, at klimaforandringerne sker hurtigere end hidtil antaget. ATP Ejendomme har gennem flere år arbejdet med sikring af ejendommene i porteføljen mod blandt andet skybrud og oversvømmelser. For at skærpe den indsats har ATP Ejendomme i 2021 udarbejdet særskilte retningslinjer for håndtering af fysiske klimarisici. Retningslinjerne danner rammen for løbende at identificere, vurdere og – efter behov – at begrænse relevante risici.

Identifikationen af de fysiske risici bygger på analyser bl.a. fra FN's klimapanel og DMI, som konkluderer, at fremtidens klima er stærkt afhængig af drivhusgasudledningen, som vil medføre stigende temperaturer, der i øget omfang udløser ekstreme meteorologiske hændelser og/eller vedvarende skift i klimaet.

ATP Ejendomme har for nuværende identificeret følgende (forøgede) fysiske og forsikringsmæssige risici, som potentielt kan medføre negative økonomiske og/eller omdømmemæssige konsekvenser for en fast ejendom og dens lejere:

- Skybrud (kraftigt nedbør over kort tid) – risiko for vandindløb oppe eller nederst i bygningen
- Oversvømmelser (øget vandstand i have, søer og vandløb) – risiko for vandindløb
- Storme/orkaner/tornadoer (øget frekvens/vindhastighed) – risiko for bygnings-/personskade
- Stormflod – risiko for vandindløb
- Større temperaturudsving (meget varme/kolde perioder) – øgede krav til køle-/varmeanlæg
- Vandmangel (reduktion/udtørring af ferskvandsdepoter) – risiko for manglende sprinkling
- Tørke (udtørring af jordlag) – risiko for (tør)sætningskader
- Øgede/kraftigere tordenejr (lynnedslag) – risiko for brand
- Forhøjede forsikringspræmier (indregning af øget risiko) – højere ejer-/lejeromkostninger
- Bortfald af forsikringsdækningsmuligheder (abnorm risiko for udbyderne) – "selvforsikring"

Fra grønne til bæredygtige obligationer

ATP har siden 2017 været en stor investor i det grønne obligationsmarked, som over de seneste år for alvor har taget fart. Vi har stillet kapital til rådighed for grønne projekter, samtidig med at vi har skubbet på for at udvikle markedet for grønne obligationer, så det er mere robust og gennemsigtigt.

I år vi har vi taget et skridt videre. Fra kun at investere i grønne obligationer er vi også begyndt at kigge mod bæredygtige obligationer. Det betyder, at der nu også er både sociale og bæredygtige obligationer i vores portefølje. Selvom der er fælles elementer med det grønne obligationsmarked, så har vi også måttet sætte os ind nye metoder og metrikker.

De overordnede principper for ATP er nemlig fortsat de samme. Vi skal have et afkast, der står mål med risikoen, og vi vil være sikre på, at vi ikke køber obligationer fra udste-

EU SURE PROGRAMMET

EU SURE (sociale) obligationer blev udstedt i 2020 og har til formål at beskytte arbejdspladser og beskæftigelsen under Corona-pandemien. Provenuet går til EU-medlemslandene og er med til at finansiere hjælpeprogrammer, som er implementeret på grund af pandemien. Det kan både være støtte til virksomheder under hjemsendelse af deres medarbejdere og sundhedsinitiativer, der sikrer, at man kan vende tilbage på arbejdspladserne. Dermed har obligationen medvirket til den økonomiske grundtryghed i det europæiske fællesskab under pandemien.

dere, som lover mere, end de holder. Hvis ikke vi sikrer, at vores grønne investeringer reelt er grønne, så er vi med til at bringe troværdigheden om den grønne omstilling i fare.

En af de største udfordringer ved sociale obligationer er, at social impact er væsentligt sværere at definere og måle end grøn impact. Det er nemmere at måle kilowatttimerne fra en vindmølle end den sociale impact fra en investering i et sygehus eller en skole. Men ligesom markedet for de grønne obligationer har været igennem en modningsfase, så er det vores forventning, at det samme skal ske for de sociale obligationer, og her vil ATP gerne bidrage med viden til processen.

For grønne obligationer kigger vi på framework, projektudvælgelse, provenustyring og rapportering, og det vil være naturligt, at det er de samme parametre, vi kigger på i de andre obligationstyper.

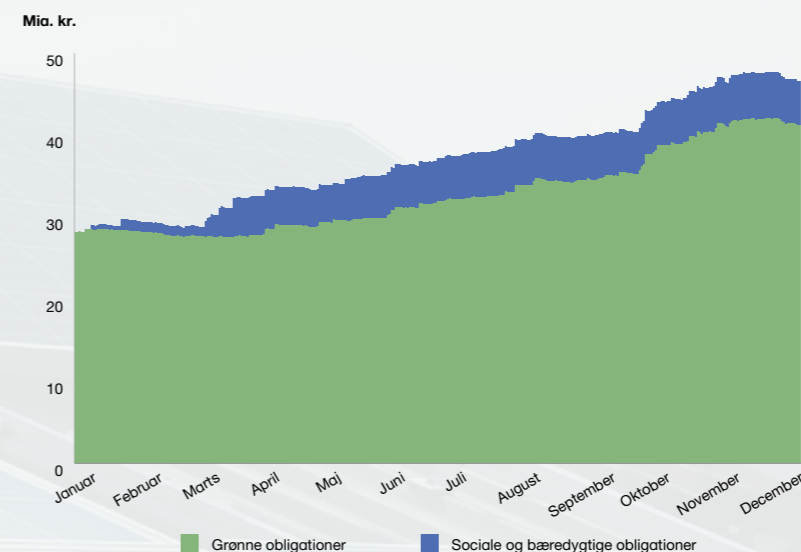
Vi kigger også løbende mod den regulatoriske udvikling. EU er i øjeblikket ved at udarbejde en grøn taksonomi, som definerer, hvad der kan tælles med som en grøn aktivitet. Taxonomien vil udgøre et af elementerne i EU's Green Bond Standard, som ATP forventer vil blive den styrende standard fremover. Der er også en social taksonomi i støbeskeen fra EU's side, men det er stadig uvist, hvordan man vil definere sociale aktiviteter, herunder dokumentation af den sociale impact.



” Med vores grønne obligationer får medlemmerne både en grønnere portefølje og en mere robust portefølje, der er bedre rustet til den grønne omstilling. På sigt tror vi, at det også giver bedre afkast til vores medlemmer.

Lars Dreier, Director Fixed Income

Udviklingen i ATP's grønne, bæredygtige og sociale obligationer



Tre typer af obligationer med forskellige bæredygtighedskarakteristika

Grønne obligationer	Sociale obligationer	Bæredygtige obligationer
Kanaliserer kapital til nye og eksisterende projekter med grøn impact	Provenuet går til nye og eksisterende projekter med social impact	Finansiering eller refinansiering af både sociale og grønne projekter

Transportbranchen er en vigtig men kompleks del af den grønne omstilling

ATP har længe haft fokus på industrier med høje CO₂-emissioner. Efter vi i 2017 første gang offentliggjorde vores porteføljes CO₂-aftryk, gav det i 2018 anledning til at kigge på forsynings-selskaber i investeringsporteføljen. ATP offentliggjorde i 2019 for første gang en kortlægning af vores investeringer i udvinding af fossile brændsler på tværs af aktivklasser. Siden har vi kortlagt vores eksponering mod andre CO₂-tunge industrier for at give et billede af ATP's risici i specifikke sektorer. I 2020 gennemgik vi vores investeringer i cement, stål og petrokemi, som viste, at vores investeringer i stål og cement ikke var så betydelige, mens petrokemi er en meget kompleks industri, hvor vores investeringer på forskellig vis er eksponeret.

Det er vigtigt for ATP at kigge bredt på vores investeringer, da klimarisici kan optræde på forskellige måder i forskellige brancher. Selv selskaber, som på overfladen har et lavt CO₂-aftryk, kan have store scope 3-emissioner i deres værdikæde og kan på den måde være eksponeret mod fx regulering af CO₂.

I 2021 har vi kigget på vores investeringer i transportsektoren. Det dækker bredt, da det både er transport af personer, som fx turisme, dagligdagstransport med videre og også transport af gods og varer. Corona-krisen har vist, hvor meget transport betyder for vores hverdag. Vores muligheder for at rejse har været begrænsede, mens krisen også har vist betydningen og skrøbeligheden af de globale forsyningskæder.

Fra 2019 til 2020 faldt de globale emissioner fra transport med 13,5 pct. som følge af coronanedlukninger

Hvor stor betydning, transport har for CO₂-udslippet, så vi i kølvandet på den første Corona-nedlukning, hvor olieprisen faldt til omkring 10 USD pga. af manglende efterspørgsel, da

efterspørgslen efter olie forsvandt lynhurtigt. Men omvendt har vi bagefter set olieprisen stige kraftigt, i takt med at hverdagen mange steder er vendt tilbage.

Transportsektoren er en nøgle til at lykkes med den grønne omstilling, men samtidig er det en utrolig kompleks sektor at omstille, da det berører stort set alle dele af vores samfund.

DIALOG MED DANSKE TRANSPORTSELSKABER

ATP har i 2021 i sin dialog med danske selskaber haft særligt fokus på grøn omstilling. Et fælles signal fra selskaberne er, at de kan udbyde grønne løsninger, men for at der for alvor skal ske et ryk, skal der også være efterspørgsel på grønne transportløsninger. Der er flere selskaber, som efterspørger bæredygtige transportydelser, men det er vigtigt, at efterspørgslen ikke kun kommer fra kendte selskaber indenfor fx modebranchen, men at det er bredt funderet.

En anden udfordring er at omstille hele branchens infrastruktur til nye teknologier. En ting er fx at købe de skibe eller lastbiler, der kan drives på grønne brændsler, men der skal også være mulighed for at tanke op. Derfor skal de selskaber, som udbyder infrastrukturen, også omstille deres operationer, så de er klar til at servicere nye brændstoftyper.

Som investor på tværs af transportbranchen kan ATP være med til at drive udviklingen ved at gå i dialog med selskaber indenfor alle grene af transportsektoren.

KORTLÆGNING AF TRANSPORTINVESTERINGER

Transport er interessant at kortlægge i et klimaperspektiv, da branchen er meget kompleks og direkte har sammenhæng med udvinding af fossile brændsler. Transportsektoren står nemlig for 21 pct. af de globale CO₂-emissioner ifølge det Internationale Energiagentur. I 2020 så vi, at det globale CO₂-udslip tog et kortvarigt dyk, da behovet for at transportere mennesker i en periode forsvandt. Den globale forsyningskrise i 2021 har til gengæld vist, at efterspørgslen efter transport af varer fortsat er stor.

For at kunne komme rundt om hele porteføljen valgte vi at opstille fire grupper af selskaber, som alle er involveret i transport af mennesker og varer.

1. Udbydere af transportydelser

I denne gruppe finder vi de selskaber, som udbyder transportydelser. Her er der særligt danske selskaber, som i ATP's portefølje vægter tungt, nemlig Nordic Transport Group, DFDS, DSB og Mærsk. Særligt de sidstnævnte selskaber er steget kraftigt, som følge af den øgede efterspørgsel af transportydelser, der opstod i kølvandet på Corona. Af de 11.000 mia. kr., som ATP har i udbydere af transportydelser, er omkring 70 pct. investeret i de fire selskaber.

2. Efterspørgere af transportydelser

Efterspørgslen af transport er meget kompleks at kortlægge, da alle selskaber og privatpersoner bruger transportydelser. Vi har særligt set på de store købere af transportydelser, som fx tøj, supermarkeder med mere. Her viser opgørelsen, at 22 mia. kr. er investeret i selskaber, som har en stor efterspørgsel af transport. Det er fx selskaber som H&M, Tesco, Carrefour og Johnson & Johnson. Det er vigtigt at have fokus på efterspørgselsiden af transport, da det er dem, som skal belønne de selskaber, der går forrest med at udbyde grønne transportløsninger. Derfor er det også ATP's ønske, at selskaber offentliggør deres Scope 3-emissioner efter den anerkendte GHG Protocol, da emissionerne fra brugen af transportydelser ellers vil være skjult for investorer, kunde og andre interessenter.

3. Teknologi

Teknologiens rolle i transport er todelt. Her er både de selskaber, som leverer den eksisterende teknologi som forbrændingsmotorer til person- og lastbiler, mens nogle af dem samtidig investerer i nye lav-emissionsteknologier. Det er velkendte selskaber, som Toyota, VW og Volvo. I alt har ATP aktieinvesteringer for 2,1 mia. kr. i selskaber, som leverer teknologien til transportsektoren. Der er også de selskaber, som satser 100 pct. på at blive en del af den grønne omstilling i transportsektoren. Her har ATP fx investeret i batteriproducenten Northvolt, som vi i 2021 investerede yderligere 900 mio. kr. i. Vores investering i Green Hydrogen Systems kan i sidste ende også være med til at flytte tungere transport i en mere grøn retning, når power-to-x forventeligt får sit gennembrud.

4. Infrastruktur

Som investor er det også vigtigt at kigge på den infrastruktur, der ligger omkring transport. Det er fx motorveje, tankstationer, lufthavne med mere. Her skal ATP som medejer af lufthavne og motorveje løbende vurdere, hvordan de teknologiske ændringer påvirker vores investeringer. Overordnet set er det vores vurdering, at det meste transportinfrastruktur stadig vil være efterspurgt uafhængigt af teknologiformen og derfor også er robust på længere sigt.

Grønne obligationer giver en mere robust portefølje

ATP har i 2021 arbejdet med at omlægge sin erhvervsobligationsportefølje fra en traditionel ekstern forvaltet portefølje til en internt forvaltet portefølje med fokus på grøn omstilling. Vores forventning er, at selskaberne bag de grønne obligationer vil klare sig bedre, fordi de er bedre rustet til den grønne omstilling og dermed på sigt vil være en bedre investering for vores medlemmer.

Vi har brugt vores erfaringer fra investeringer i grønne obligationer i stater og udviklingsbanker og stiller de samme krav til grønne erhvervsobligationer, som vi i en årrække har stillet til vores øvrige grønne obligationer.

Der er dog en grundlæggende forskel på de grønne obligationer, som vi køber af offentlige og halvoffentlige instanser, og de grønne obligationer, som udstedes af virksomheder.



” Med vores grønne obligationer får medlemmerne både en grønnere portefølje og en mere robust portefølje, der er bedre rustet til den grønne omstilling. På sigt tror vi, at det også giver bedre afkast til vores medlemmer.

Christian Kjær, Head of Liquid Markets

ATP BIDRAGER TIL BEST PRACTICE

ICMA (International Capital Markets Association), som står bag de såkaldt Green Bond Principles, har i år opdateret sine principper, så de nu opfordrer udstederne til at informere om deres strategi for bæredygtighed, og hvordan den grønne udstedelse understøtter denne. ATP deltager i år i en af ICMA's arbejdsgrupper, hvor vi sammen med andre aktører skal være med til at konkretisere netop denne anbefaling. Det giver os en unik mulighed for at være med til at sætte fokus på vigtigheden af, at de grønne obligationer er en del af en gennemgående grøn transition og ikke blot et grønt hjørne af forretningen.

Hvor offentlige selskaber typisk finansierer aktiviteter, som ligger udenfor deres egen virksomhed, så finansierer grønne erhvervsobligationer typisk aktiviteter inde i den udstedende virksomhed.

Det er vores vurdering, at markedet for grønne erhvervsobligationer stadig er umodent, og kravene til selskaberne vil blive øget de kommende år. For at opbygge en robust portefølje af grønne obligationer kigger vi derfor også bredere på selskabets planer for grøn omstilling, inden vi investerer i en grøn obligation. Hermed sikrer vi også, at vi ikke finansierer grønne obligationer i virksomheder, hvis det blot frigiver kapital andetsteds i forretningen til at finansiere sorte aktiviteter.

Derfor har vi været særligt opmærksomme på at undersøge udstedernes troværdighed ved at tjekke op på både udstederens ESG-performance og dennes grønne ambitioner på tværs af hele forretningen.

Et eksempel på dette er forsyningsselskaber, som fortsat bruger kul i deres energiproduktion, mens de arbejder på at omstille sig til grøn energi. Her vil vi være sikre på, at der er en langsigtet og troværdig plan, som skal få selskabet væk fra kulkraft. Selskaberne skal også overholde vores generelle krav til forsyningsselskaber.

Ejendomsselskab med grønne aspirationer

Gecina er et fransk ejendomsselskab, som har valgt at re-kvalificere al sin udstående gæld (€5,6 bn) til grønne obligationer. Det betyder, at de hidtil har haft almindelige obligationer, som nu er blevet lavet om til grønne obligationer. Det har været en længere proces, hvor investorerne har skullet stemme for re-kvalifikationen. Fremover vil Gecina også kun udstede nye obligationer med grønt stempel. Det kommer som en forlængelse af Gecina's Carbon Net Zero Plan, hvor målsætningen er at være carbon neutral i 2030. Gecina's rekvalificering af alle deres obligationer afspejler selskabets ambition om at være et 100 pct. grønt selskab. Gecina er dermed et af de første selskaber i verden med en fuldstændig grøn obligationsfinansiering.

Støtte til grøn omstilling væk fra kul

E.ON er et tysk forsyningsselskab, som er i gang med en grøn transition, hvor målet er at blive CO₂-neutral i 2040 og reducere emissioner fra scope 1, 2, 3 inden 2030. E.ON har en strategi for bæredygtighed, som sætter en fælles ramme for arbejdet med bæredygtighed på tværs af selskabet med fokus på klima, mennesker og god selskabsledelse. Deres grønne obligationer spiller en central rolle i transitionen ved at finansiere produktion af grøn energi fra sol og vind, løsninger til forbedret energieffektivitet for både virksomheder og offentligt kunder samt grøn transport og elektricitetsnetværk. Særligt elektrificeringen spiller en central rolle i at mindske CO₂-udledningen ved at understøtte et skift væk fra det fossile.

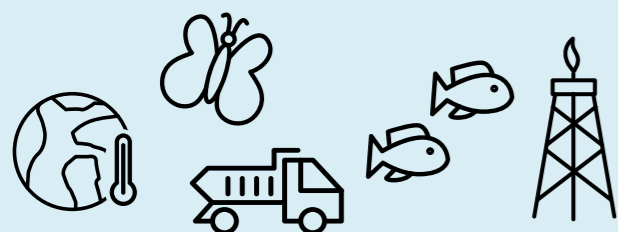
Dialog giver viden og læring om biodiversitet

I ATP har vi fokus på biodiversitet, og hvordan det påvirker vores investeringer. Når ATP beskæftiger sig med biodiversitet, fokuserer vi på den såkaldte dobbelte materialitet. Det betyder, at virksomheder er afhængige af jordens ressourcer til at producere deres produkter eller levere deres services. Samtidig har virksomheder i større eller mindre grad en direkte påvirkning på biodiversiteten. Det har de på den måde, jorden udnyttes på, og dermed har det en bredere samfundsmæssig effekt. Hvis jordens ressourcer udpines, og biodiversiteten forsvinder, vil der mangle råvarer til at producere varer af, og der vil mangle rekreative områder at opholde sig på.

Biodiversitet er en stor og kompliceret størrelse og spænder meget vidt. Der er mange aspekter af biodiversitet på tværs af land og hav, fra land til land, fra sektor til sektor osv. IPBES har identificeret fem trusler for biodiversiteten (se illustration). Vi har i ATP valgt at fokusere på land and sea use change (ændringer i brug af land), da det er denne trussel, der har den største direkte påvirkning på økosystemer, og der vores portefølje er mest påvirket af biodiversitet.

FEM TRUSLER MOD BIODIVERSITET – LAND AND SEA USE CHANGE

IPBES (The Intergovernmental Science-Policy Platform on Biodiversity and Ecosystem Services) har identificeret fem trusler mod biodiversitet. ATP har valgt at fokusere primært på ændringer i brug af jord og hav, da dette har den største påvirkning på både økosystemer og dermed også den største påvirkning på vores portefølje.



Ændringer i brug af land er primært drevet af landbrug, skovbrug og urbanisering og ændrer det miljø, hvor arter lever, ved at fjerne, fragmentere eller reducere habitater. Vi har yderligere kredset det ind til at fokusere på Food & Beverage-sektoren, da denne er mest eksponeret mod både afhængighed og påvirkning i forhold til ændringer i brug af land. Biodiversitet er nemlig i høj grad et leverandørkæde-problem, da det er leverandørerne, der leverer råvarer i form af sukker, kakao, hvede etc., som indgår i produkter i Food & Beverage selskaber.

ATP's tilgang til dialog med de udvalgte selskaber er først og fremmest at forstå, hvordan de håndterer biodiversitet i deres forretning. Dernæst er det at skubbe selskaberne i en retning mod mere hensyntagen til biodiversitet for at beskytte værdien af deres forretning på langt sigt.

Vi tilgår det på den måde, at vi gerne vil lære fra de bedste selskaber, som er længst i deres arbejde med biodiversitet, og skubbe på udviklingen for dem, der ikke er kommet så langt i deres overvejelser. Selv de bedste selskaber vil også have mulighed for at bevæge sig.

SAMARBEJDER OM BIODIVERSITET

I et forsøg på at tilegne os viden, som vi kan bruge i vores dialog med virksomheder, har vi indgået samarbejde med DTU, som har lavet en analyse af certificeringer, der relaterer sig til biodiversitet. Det er der kommet en rapport ud af, som giver os en bedre forudsætning for en værdifuld dialog med selskaberne.

ATP er en del af Making Oceans Count, som er et to-årigt projekt initieret af Green Digital Finance Alliance, og som ledes af WWF Danmark og Copenhagen Business School. Her opnår vi værdifuld viden omkring og forståelse for vores biodiversitetsrisici relateret til havene. MOC-projektet har også fokus på påvirkning og afhængighed.

STEMMEHENSIGTER OM BIODIVERSITET

I forbindelse med den årlige stemmeafgivning sender ATP sin stemmehensigt ud til selskaberne. I år har vi i forbindelse hermed også stillet udvalgte selskaber en række spørgsmål omkring deres håndtering af biodiversitet. Vi har sendt spørgsmål ud til ca. 80 selskaber og har på nuværende tidspunkt modtaget svar fra 22 selskaber. Alle selskaber er enige om, at det er vigtigt at undgå tab af biodiversitet, men der er forskel på selskabernes indsats. Den største udfordring i forhold til biodiversitet for selskaberne generelt er, hvordan de måler impact, da der ikke er et generelt accepteret måleværktøj, og dermed er det også svært at etablere en base-line at sætte målsætninger ud fra. Der, hvor der typisk kan sættes mål på nuværende tidspunkt, er i forhold til certificeringer og traceability i leverandørkæden. Derudover er der fokus på ikke at operere i conservation areas – det vil sige områder, som er beskyttet på grund af deres biologiske, økologiske eller kulturelle værdi eller ud fra et herlighedsperspektiv.

Selskab 1

Et af vores selskaber, som producerer papir og papirmasse, har træ som deres vigtigste råvare, og de er derfor meget afhængige af sunde og modstandsdygtige skove som kan opretholde produktiviteten på langt sigt. Biodiversitet er således et meget materielt bæredygtighedsemne. Derfor har de stort fokus på at minimere deres negative påvirkning på biodiversiteten, både i forhold til deres egne skove men også for deres eksterne leverandører. Certificering og sporbarhed er blandt andet et af de redskaber, de anvender for at sikre, at træet er fra bæredygtige kilder, samt at de minimerer den negative og maksimerer den positive påvirkning på biodiversitet.

Selskab 2

Et andet selskab er et mineselskab, hvor tab af biodiversitet som følge af udførelsen af minedriften kan føre til, at de mister deres "social license to operate" – altså at de kan miste opbakningen fra lokalsamfundet, som de er meget afhængige af for at kunne fortsætte deres tilstedeværelse i området. Et mineselskab har rigtig meget påvirkning på biodiversiteten, og selskabet er særligt fokuserede på ikke at berøre beskyttede områder og migrationsruter, udføre deres drift på basis af den mest sikre og skånsomme teknologi samt at rehabilitere så meget land som muligt efter endt produktion (udvinding).

Selskab 3

Et japansk fødevarerelskab er meget afhængige af palmeolie i deres produktion. Selskabet har lavet en risikovurdering af sine indkøb af råvarer, og i den forbindelse har de konstateret, at indkøb af palmeolie har høj påvirkning på biodiversitet. Som et led i at sikre, at indkøbt palmeolie er certificeret, har selskabet tilsluttet sig RSPO – Roundtable for Sustainable Palm Oil. Selskabet har et mål om, at alt indkøbt palmeolie skal være "100 pct. bæredygtigt" i 2030. På nuværende tidspunkt er 26 pct. af deres indkøbte palmeolie RSPO-certificeret. RSPO er en global standardsætter med over 4.000 medlemmer, der alle har en forbindelse til palmeolie-værdikæden, og som arbejder for at få certificeret palmeolieproduktion (18,7 pct. af palmeolien i verden er certificeret).

Stort grønt potentiale i geotermi

ATP kunne i januar 2022 afsløre en investering, der er blevet arbejdet hårdt på i løbet af 2021 – en investering i selskabet Innargi, som skal bygge og drive et geotermi-anlæg, der fra 2025 skal levere varme til fjernvarmenettet i Aarhus og erstatte biomasse. I 2030 skal 20 pct. af fjernvarmen i Aarhus komme fra geotermi.

ATP køber 37 pct. af selskabet og vil træde ind som ejer sammen med energiselskabet NRGi og A.P. Møller Holding, som har ejet selskabet hidtil. På sigt er det forventningen, at geotermi kan udbredes til både andre danske byer og til europæiske storbyer.

GEOTERMI ER MED I TAKSONOMIEN

Det er ATP's klare forventning at geotermianlægget vil kvalificere sig som en grøn investering i EU's grønne taksonomi, hvor kravene til geotermi er, at den gennemsnitlige emission fra varmeproduktion er under 100gCO₂/kWh. Herudover skal investeringen leve op til en række andre no significant harm kriterier indenfor fx vand, forurening og biodiversitet.

FAKTA OM GEOTERMI

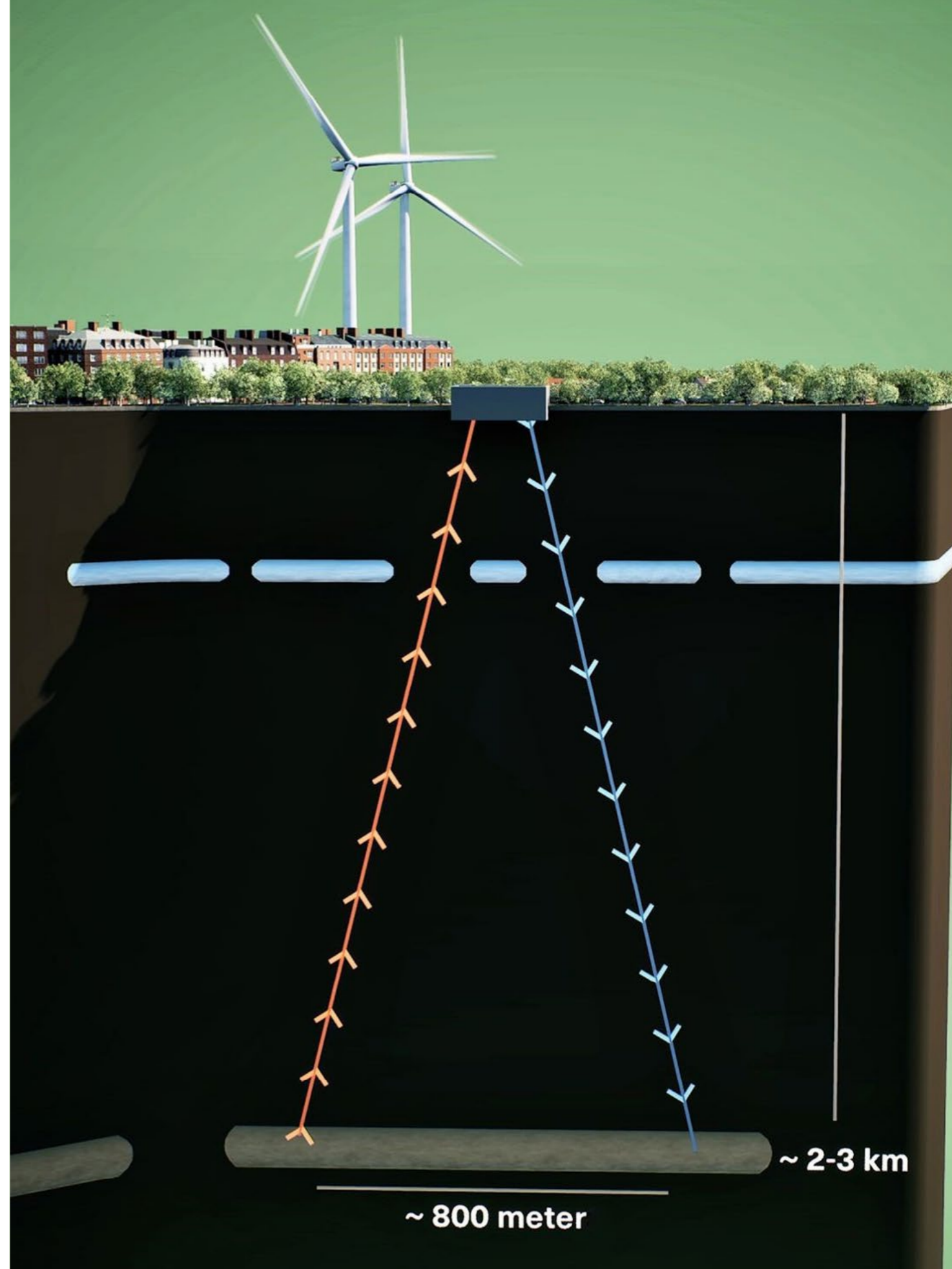
- Geotermisk energi kommer fra Jordens indre og kan anvendes til fjernvarme
- Geotermisk energi er med i EU's grønne taksonomi
- Vandet i de reservoirer, som har potentiale til udvinding af geotermisk energi i Danmark, er mellem 40 og 80 grader
- Reservoirer med potentiale for udvinding af geotermisk energi findes i ca. 1.000 til 3.000 meters dybde under Danmark
- Op til 30 pct. af Danmarks fjernvarme kan komme fra geotermianlæg – det svarer til 600.000 husstande
- Geotermi kan levere varme, uafhængigt om solen skinner, eller vinden blæser, og derfor benyttes den som basisvarme som erstatning for kul, gas og biomasse



”

Med vores nye klimaambitioner træder ATP for alvor ind på banen i den grønne omstilling. Men det må ikke være på bekostning af afkastet. Selvfølgelig er der risici i sådan et projekt, men med det potentiale, denne investering har, så kan vi også se frem til et rigtig godt afkast. Vi har fundet nogle solide partnere, som vi er sikre på, er de rigtige til at gøre ambitionerne til virkelighed.

Mikkel Svenstrup, Investeringsdirektør i ATP



Et geotermisk anlæg består af minimum to brønde under jorden og et værk over jorden. Det geotermiske vand cirkuleres i et lukket kredsløb: Vandet hentes op gennem en produktionsbrønd, og ved hjælp af varmeveksler og varmepumper overføres energien til fjernvarmesystemet. En varmepumpe sikrer, at fjernvarmevandet har den rette temperatur og trækker ekstra varme ud af det geotermiske vand. Herefter pumpes det afkølede geotermiske vand direkte tilbage i undergrunden gennem en injektionsbrønd.

Nye emner skal brede taksonomien ud

ATP har i 2021 set hen mod færdiggørelsen af EU's taksonomi for bæredygtige økonomiske aktiviteter ved at undersøge, hvordan ATP's portefølje ud fra et risikoperspektiv er eksponeret mod de resterende taksonomielementer. Hvor målet med taksonomien er at skubbe finansiering i retning af bæredygtige aktiviteter, så mener vi også omvendt, at taksonomien kan være med til at afsløre risici for de selskaber, som er eksponeret mod taksonomiens emner. Derfor har vi analyseret vores portefølje for en række vand- og forureningsrelaterede risici.

Målet med EU's arbejde med bæredygtig finansiering er at transformere EU til en moderne, ressourceeffektiv og konkurrencedygtig økonomi. Det skal taksonomien for bæredygtige økonomiske aktiviteter være med til at sikre ved at skubbe finansiering i retning af bæredygtige aktiviteter. De bæredygtige aktiviteter er defineret i seks forskellige kategorier, hvor de to første var klimahandling og klimatilpasning.

Arbejdet med at færdiggøre de sidste fire kategorier blev startet i 2021, hvor EU's Platform on Sustainable Finance kom med sit første bud på en taksonomi for vand, cirkulær økonomi, forurening og biodiversitet. Håbet er, at de sidste fire taksonomidele kan vise investorer, hvor der er mulighed for at gøre en forskel for andre miljøproblemer, samtidig med at man laver en fornuftig investering.

TAKSONOMIEN SKAL GIVE ET FÆLLES SPROG

Der er forskellige forventninger til hvilke teknologier, som taksonomien skal omfavne, hvor særligt naturgas og atomkraft har været stærkt omdiskuteret. Som investor vil ATP være forpligtet til at rapportere efter den taksonomi, der bliver politisk vedtaget, men ATP skal ikke investere i alle aktiviteter i taksonomien. Derfor vil ATP investere i de dele af taksonomien, hvor vi ser det største afkastmæssige potentiale.

MÅLENE FOR DE SIDSTE FIRE TAKSONOMI-DELE I DET NUVÆRENDE UDKAST

Vand

Sikre mindst god tilstand for alle vandområder i 2027 og god miljøstatus for alle havområder snares muligt og forebygge forringelse af vådområder i god staus og havområder i god miljøstatus.

Cirkulær Økonomi

I 2030 skal økonomisk vækst være afkoblet fra udvindingen af ikke-fornybare ressourcer, og udtømning af bestanden af fornybare ressourcer skal omvendtes. I 2050 skal økonomisk aktivitet stort set være afkoblet fra ressourceudvinding gennem miljømæssigt design til en cirkulær økonomi for at fjerne affald og forurening, genanvende materialer og produkter til den højeste værdi og regenerere økosystemer.

Forurening

I 2030 skal forureningskilder, lagre og stier som følge af menneskelig aktivitet være fuldt identificeret, og foranstaltninger skal forebygge og fjerne forurening på tværs af luft, vand, jord, levende organismer og fødevarer. I 2030 skal produktionen af kemiske stoffer, materialer og produkter være sikre og taksonomi-alignede.

Biodiversitet

Sikre, at i 2050 er alle verdens økosystemer og deres goder genoprettet til en god økologisk status – modstandsdygtige og tilstrækkeligt beskyttede. Målene for EU's biodiversitetsstrategi skal være nået senest i 2030. Fra i dag skal verdens biodiversitet sættes på spor mod bedring, og det skal sikres fra 2030, at der ikke sker en forværring i bevaringstrend og status for alle beskyttede habitater og arter.

ATP's oversættelse af målene for de sidste fire taksonomidele

Porteføljerisici fra vandknaphed og forurening

Imens vi venter på en færdig taksonomi for de sidste fire dele, som kan fortælle om mulighederne, har ATP lavet en analyse af porteføljer med fokus på risici fra vandknaphed og forurening. Her har vi kigget på virksomheders specifikke risici, som stammer fra deres fysiske placering på lokationer, hvor der er problemer med vand eller luftforurening. Samtidig har vi brugt SASB's materialitetsframework, så vi også vurderer, om et selskab er i en branche, hvor der er en materiel risiko fra vandknaphed og forurening.

Specifik har vi kigget på to risikofaktorer, som fortæller, hvilke lande der har specifikke risici. Det har vi så sammenholdt med vores selskaber i vores aktieportefølje og den fysiske placering af deres aktiver. Det giver et overordnet overblik over, hvor ATP's aktieportefølje er eksponeret mod vand og forureningsrisici. Overordnet set viser analysen, at ATP har en relativt begrænset risiko fra de to udvalgte faktorer, når man ser på den kombinerede analyse mellem industri og geografi.

Vandknaphed

Vurderer det totale vandforbrug relativt til den årlige vandtilførsel sammenholdt med selskaber, som har brug for vand til sin produktion.

Her viser analysen, at fx Texas Instruments, som ATP har i porteføljen, har risiko for at blive ramt af vandknaphed. Det kan også bekræftes af virkelige hændelser, da Taiwan, hvor Texas Instruments har produktion, i 2020 og 2021 har haft restriktioner på brugen af ferskvand på grund af tørke. Mikrochipindustrien er vandintensiv, og selvom det ikke i denne periode har givet operationelle udfordringer, så er det en risiko i fremtidige tørkeperioder, hvis ikke der er politisk vilje til at prioritere mikrochipindustriens adgang til vand.

Luftkvalitet

Vurderer virksomheders risici, der stammer fra drift i områder med høje atmosfæriske koncentrationer af partikler, der kan have uønskede virkninger på menneskers helbred.

Det kan være en operationel risiko at have produktion i lande med høj luftforurening, da regeringer i stigende grad har fokus på luftforurening, da det har store direkte påvirkninger på livskvalitet og sundhed. Kina strammede i 2017 sin miljøregulering på luftforurening kraftigt, hvilket betød, at flere selskaber fik bøder eller måtte indstille dele af deres operationer. Her blev fx Asahi Kasei og Mitsui Chemicals, som i dag er i ATP's portefølje, ramt af den nye regulering.

	Industrimæssige risici		Geografiske risici		Kombineret industri og geografi	
	Antal	Pct.	Antal	Pct.	Antal	Pct.
Vandknaphed	141	24%	59	10%	22	4%
Luftkvalitet	69	12%	205	34%	38	6%

ATP's CO₂-aftryk på børsnoterede aktiver

Som en del af ATP's klimaambitioner ser vi også mod vores CO₂-aftryk fra vores investeringer. Her vil vi sænke aftrykket fra vores aktier og erhvervsobligationer med 70 pct. i 2030 i forhold til 2018 som et skridt på vejen mod at ramme net-zero for ATP som investor i 2050. For ejendomme er målet 85 pct. i 2030 set i forhold til 2018.

ATP vil gerne sende et klart signal til alle sine porteføljeselskaber om, at vi forventer, de reducerer CO₂-emissioner markant. Derfor er det vigtigt for ATP at sætte et mål, så selskaberne kan se ATP's ambitionsniveau. Samtidig anerkender vi, at der er udfordringer for investorer ved at måle CO₂-reduktioner på porteføljeniveau.

Den primære udfordring handler om effekten. ATP ønsker, at være med til at lave virkelige emissionsreduktioner, som gør en forskel for klimaet fremfor at lave virtuelle emissionsreduktioner, hvor vi sænker vores CO₂-aftryk ved at frasælge CO₂-tunge aktier til fordel for aktier med et lavt CO₂-aftryk.

En anden udfordring er tilgængeligheden af data. For at vi reelt kan måle effekten af vores arbejde, og om vi når i mål med vores ambition, så kræver det, at vi har solide data. Som det er nu, mangler vi data fra 25-40 pct. af selskaberne afhængig af aktivklasse. Det er også vigtigt for selskaberne selv, så de ved, hvor i deres forretning, de skal lave en indsats.

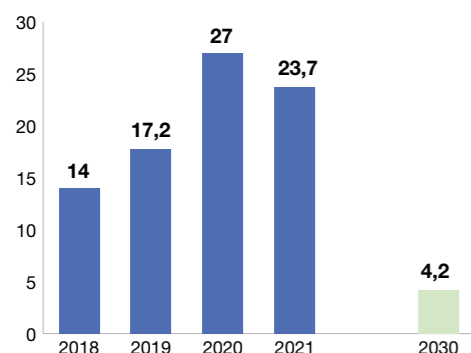
På trods af at ATP har omlagt erhvervsobligationsporteføljen til grønne obligationer i 2021, er en stor del af de grønne obligationer udstedt af energiselskaber, som stadig har et højt samlet CO₂-aftryk.

ATP har siden 2018 integreret klimadata i vores globale aktieudvælgelsesproces. Selvom formålet har været afkastmæssigt begrundet, har det ført til en gennemsnitlig lavere carbonintensitet i vores aktieportefølje. Hertil kommer reelle emissionsreduktioner i porteføljeselskaber, fx gennem tilkøb af grøn energi.

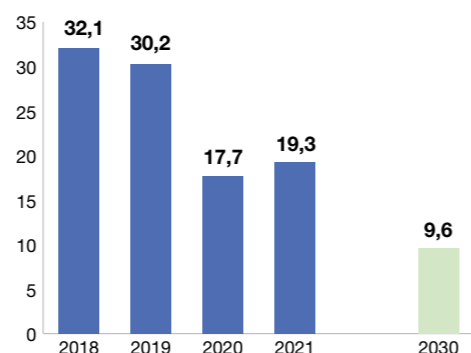
Der er ikke umiddelbart en klar trend i ATP's CO₂-emissioner fra vores investeringer i 2021. Der har dog overvejende været fald i de fleste metrikker. Der er ikke nogen entydig forklaring på bevægelserne, men en del af forklaringen kan være, at ATP er gået over til at bruge market-based scope 2 data hos de selskaber, som rapporterer det, fremfor location-based.

Flere selskaber er de seneste år begyndt at købe grøn energi, og dermed kan de rapportere et lavere CO₂-aftryk ved at bruge market-based fremfor location-based. Market-based viser emissionerne fra den indkøbte elektricitet, mens location-based baserer sig på elnettets gennemsnitlige CO₂-intensitet, i de lande, et selskab er til stede. Market-based data reflekterer dermed i højere grad et selskabs aktive valg om indkøb af grøn strøm.

ATP's 2030-ambition for erhvervsobligationer



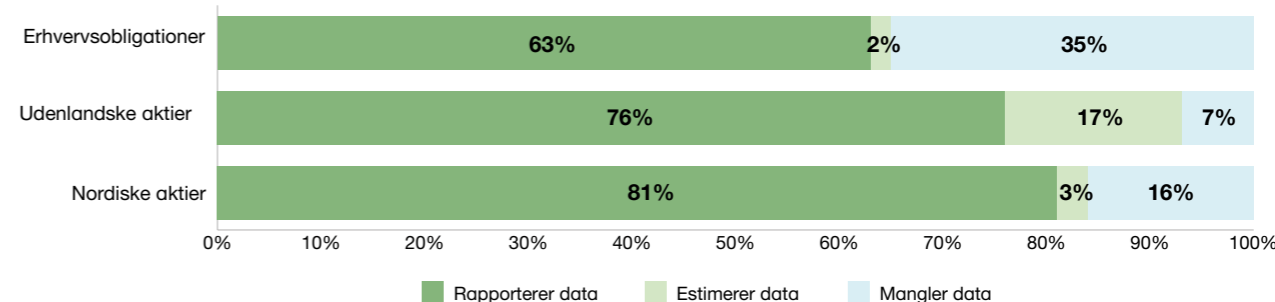
ATP's 2030-ambition for aktier



I perioden 2018 til 2021 var ATP's erhvervsobligationsportefølje forvaltet af en ekstern forvalter. Forklaringen på den stigende carbonintensitet i perioden er, at forvalteren i gennemsnit valgte mere carbonintensive virksomheder.

	Total Carbon Emissions		Carbon Footprint		Carbon Intensity		WACI	
	(tonnes CO ₂ e)	Udvikling fra 2020	(tonnes CO ₂ e/DKKm)	Udvikling fra 2020	(tonnes CO ₂ e/DKKm)	Udvikling fra 2020	(tonnes CO ₂ e/DKKm)	Udvikling fra 2020
2021								
Nordiske Aktier	473.067	2,28%	10,29	-15,42%	33,34	-5,09%	21,72	7,52%
Scope 1	449.431	4,74%	9,78	-13,38%	31,68	-2,80%	20,27	15,49%
Scope 2	23.636	-29,33%	0,51	-41,56%	1,67	-34,41%	1,45	-45,27%
Udenlandske Aktier	480.770	-13,66%	7,66	0,16%	13,69	8,98%	13,94	-14,69%
Scope 1	367.079	-8,31%	5,85	5,98%	10,45	15,74%	10,35	-12,57%
Scope 2	113.691	-27,20%	1,81	-15,73%	3,24	-8,04%	3,59	-20,09%
Aktier samlet	953.837	-6,43%	8,77	-4,60%	19,34	9,11%	17,23	-2,47%
Scope 1	816.510	-1,56%	7,51	0,33%	16,56	14,79%	14,54	5,40%
Scope 2	137.327	-27,58%	1,26	-26,19%	2,78	-15,55%	2,68	-30,44%
Erhvervsobligationer	77.914	125,71%	17,82	-18,71%	23,74	-11,91%	36,97	-4,42%
Scope 1	67.111	146,33%	15,35	-15,67%	20,45	-3,86%	28,02	-10,56%
Scope 2	10.802	48,48%	2,47	-46,76%	3,29	-42,05%	8,95	1,92%
Forklaringer	Total carbon emissions er de emissioner, som svarer til ATP's ejerandel		Carbon Footprint-opgørelsen normaliserer ud fra porteføljens samlede størrelse.		Carbon Intensity-metoden fokuserer på selskabets CO ₂ -effektivitet, da denne normaliseres ud fra porteføljeselskabernes indtjening.		WACI viser den gennemsnitlige CO ₂ -intensitet for alle selskaberne i porteføljen vægtet med deres respektive størrelse i porteføljen.	

Mange selskaber rapporterer stadig ikke emissionsdata



På vej mod bedre CO₂-data i den illikvide portefølje

ATP satte i 2020 et arbejde i gang med at indsamle bedre ESG-data i vores illikvide portefølje. Derfor kunne vi sidste år lave et første overblik over emissionerne fra denne del af ATP's portefølje. I takt med at flere selskaber leverer data, bliver ATP's forståelse for selskabernes CO₂-aftryk også bedre, og vi kan begynde at følge udviklingen over tid.

Selvom flere selskaber har rapporteret i år, så er der målt på værdi af porteføljen stadig et stykke vej igen, før hele porteføljen er dækket med data. Det er særligt fondsinvesteringerne, hvor datagrundlaget er sparsomt, mens ATP de seneste år har opfordret flere af vores direkte investeringer til at rapportere. Fondsinvesteringerne dækker over mere end

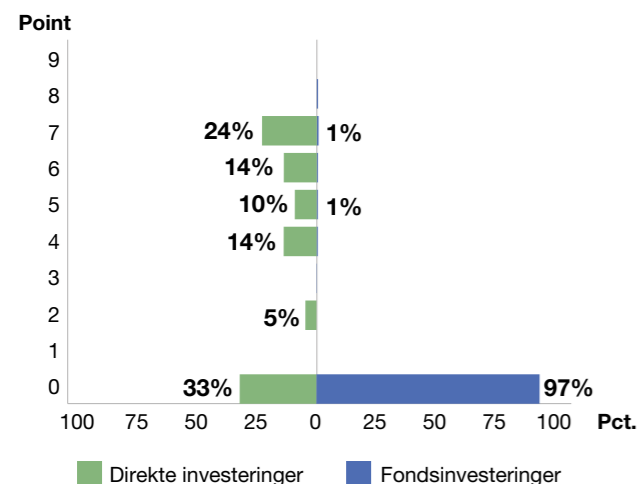
1000 investeringer i selskaber, som bliver forvaltet af eksterne kapitalfonde, mens direkte investeringer dækker over større, men færre investeringer, som fx Københavns Lufthavn. Point-systemet forklares på side 10 i rapporten. Pga. af kontraktuelle forhold har vi ikke mulighed for at få data fra kreditfonde, hvorfor de ikke indgår i denne opgørelse.

SÅDAN HAR VI GJORT

Vi ønsker at anvende en lignende opgørelsesmetode til at opgøre CO₂-aftryk for den illikvide portefølje, som anvendes for den likvide portefølje. I modsætning til likvide aktier og erhvervsobligationer kan standardiseret markedsdata som fx entreprise value ikke tilgås, og entreprise value er derfra ud fra interne værdifastsættelser. Selskabernes omsætnings- og emissionsdata er baseret på, hvad porteføljeselskaberne selv har rapporteret i ATP's ESG-spørgeskema.

Da ATP i år har opnået et forbedret datagrundlag, har det i år været muligt at opdele ATP's CO₂-aftryk efter scope 1 og 2 samt at lave opgørelser for 'Carbon Intensity' og 'WACI'. Scope 2-tallene er baseret på den markedsbaserede scope 2-opgørelsesmetode, hvor det er muligt. De steder, hvor det ikke har været muligt at bruge markedsbaseret data, er der suppleret op med lokationsbaseret scope 2-data. På grund af dette er det svært at sammenligne data fra år til år.

Fondsinvesteringer er en datamæssig udfordring



	Antal selskaber	Totale Emissioner (tCO ₂ e)	Carbon Footprint (tCO ₂ e/DKKm)	Carbon Intensitet (tCO ₂ e/DKKm)	WACI (tCO ₂ e/DKKm)
Scope 1	40	88.812	2,38	25,28	15,32
Scope 2	40	90.420	2,43	25,74	29,42
Total	40	179.232	4,81	51,02	44,74

ATP har i år for første gang fået data på scope 1 og scope 2 fra et bredt udsnit af virksomheder. Dermed kan vi begynde at se på udviklingen for de enkelte selskaber og inddrage dette i vores løbende asset management med de enkelte virksomheder.

Kortlægning af fossile investeringer

ATP har drejet porteføljeeksponeringen væk fra fossile brændsler igennem de seneste år. Det er et risikomæssigt valg, fordi vi ikke ser fossile brændsler som en god investering over de næste 10-15 år. Der vil stadig være enkelte investeringer, som grundet sin forretningsmodel er involveret i udvinding af olie og gas, men ikke noget, der på porteføljemæssigt niveau vil have en betydning ift. klimarisici.

ATP har kortlagt sine investeringer i udvinding af fossile brændsler siden 2019, som en del af vores transparens om klimarisici. Forventeligt vil dette også blive en del af rapporteringskravene i disclosureforordningen, når den tekniske lovgivning træder i kraft i 2022.

Ligeledes besluttede vi i 2019, at illikvide fonde, som investerer på vegne af ATP, ikke må investere i udvinding af fossile brændsler. Det betyder, at der siden 2019 ikke er kommet nye investeringer i fossile brændsler ind i ATP's illikvide investeringer. I de investeringer, som blev indgået forud for beslutningen i 2019, er der fortsat investeringer i fossile brændsler, men over de kommende år vil de blive solgt fra, i takt med at investeringerne realiseres.

Værdien af ATP's investeringer i olie og gas er steget i 2021 – det er en naturlig følge af, at der generelt har været store stigninger i energipriserne med stigende selskabspriser til følge. Det er derfor ikke et udtryk for, at ATP har allokeret mere til sektoren.

ATP har i 2021 omlagt erhvervsobligationsporteføljen fra et eksternt mandat til et internt mandat med fokus på grønne obligationer. Det ene selskab i erhvervsobligationsporteføljen er derfor en grøn obligation udstedt af et energiselskab.

	Samlet Markedsværdi		Olie & Gas		Kul		
	Mio. kr.	#Selskaber	Mio. kr.	Ift. 2020	#Selskaber	Mio. kr.	Ift. 2020
Aktier:	115.549	16	1.010	(+231%)	0	0*	(0 %)
Erhvervsobl.:	5.363	1	8	(-97%)	-	-	(0 %)
Private Equity & Kreditfonde:	78.223	93	2.283	(-2%)	2	67	(+86 %)
Infrastruktur:	42.174	3	1.372	(+2%)	-	-	(0 %)

*Aktie- og erhvervsobligationsportefølje opgjort pr. 31-12-2021. Private Equity & Infrastruktur opgjort pr. 30-11-2021, og Kreditfonde opgjort pr. Q4 2021

"Olie og gas tæller hele værdikæden fra udvinding frem til slutbrugeren – det, man i fagtermer kalder upstream, midstream og downstream – samt selskaber, som lever af at servicere olieindustrien."