



# KLIMARAPPORT

*- ud fra anbefalingerne fra Task Force on  
Climate-Related Financial Disclosures*

**2021**



LB Forsikring



## FORORD

Klimaforandringerne kommer til at påvirke os alle – også LB Forsikrings investeringer. Derfor har vi et ansvar for at forholde os til klimaforandringer, når vi arbejder med de risici, som er forbundet med vores investeringer. Tiltag til løsninger på klimaforandringerne giver også investeringsmæssige muligheder, som kan være værd at overveje både på den helt korte bane og lidt længere ude i fremtiden.

Med denne rapport har LB taget et vigtigt skridt på vejen mod at blive en oplyst investor, når vi taler om klimaforandringer. Vi har analyseret og vurderet vores investerings CO2-udledning - for de af vores investeringer, hvor der er data - og gennemgået vores tilgang og tilsyn med klima-relaterede risici og muligheder. Det har vi gjort med afsæt i en stribe anbefalinger fra ”Task Force on Climate-related Financial Disclosure” (TCFD) på rapportering om klima-relaterede risici og muligheder.

Anbefalingerne har vundet indpas hos flere selskaber, fordi de skaber rammerne for at foretage en systematisk og konsistent rapportering. De dækker over fire områder ”Ledelse”, ”Strategi”, ”Risikostyring” og ”Metrikker”, hvor der til hvert område er en række anbefalinger til, hvad man som virksomhed skal forholde sig til.

LB Forsikring støtter op om anbefalinger, og ønsker at være gennemsigtige om, hvad klimaforandringerne potentielt betyder for vores investeringer.

LB Forsikring ønsker at bidrage til den grønne omstilling med vores investeringer, og til de nationale og internationale klimaambitioner. Derfor lancerede vi i 2021 en strategi, der sætter en tydelig retning for vores investeringer frem mod 2030. Målet er, at vi vil investere mere fremtidssikkert og leve op til Paris-aftalen, om at begrænse den globale temperaturstigning til godt under 2 grader, og maksimalt 1,5 grader i 2030.

Det er en strategi, som vil rykke en del på vores investeringer i fremtiden, og forventes også at rykke på vores investeringers CO2-udledning, og vores fremtidige tilgang til klima-relaterede risici og muligheder.

På de næste sider går vi igennem hvert område – ledelse, strategi, risikostyring og metrikker – for LB Forsikrings investeringer.

### Hvad er klima-relaterede risici?

Klima-relaterede risici er den potentielle negative påvirkning på vores investeringer, som følge af:

- en overgang til en grøn omstilling – også kaldet transitionsrisici. De relaterer sig til fx politiske tiltag og lovgivning såsom højere CO2-afgifter, teknologiske fremskridt, ændringer i marked eller omdømme
- fysiske effekter af klimaforandringer – også kaldet fysiske risici. De relaterer sig til enten akutte vejrhændelser fx cykloner og oversvømmelser eller kroniske vejrhændelser.

### Hvad er ”Task Force on Climate-related Financial Disclosure”?

I 2015 blev en arbejdsgruppe ”Task Force on Climate-related Financial Disclosure” nedsat af the Finansielle Stabilitetsråd (internationalt organ etableret efter G20). Arbejdsgruppen skulle understøtte, at økonomier blev gjort mere stabile og modstandsdygtige over for klimaforandringer. Mere konkret skulle de bidrage til at udvikle på selskabers forståelse, håndtering og rapportering om klima-relaterede risici og muligheder, så investorer, banker, forsikringsselskaber mv. kan benytte informationerne i deres beslutninger.





## LEDELSE

*TCFD anbefaler: Oplys om bestyrelsens tilsyn af klima-relaterede risici og muligheder, og ledelsens rolle i vurdering og håndtering af risici.*

### Bestyrelsens tilgang

Det er bestyrelsen i LB Forsikring, som udstikker vores tilgang til investeringer. Det gælder også tilgangen til og tilsynet med klima-relaterede risici og investeringsmuligheder.

Det gør de ved én gang årligt at sætte rammer og målsætninger for, hvordan vi skal investere i en politik; ”Politik for ansvarlige og bæredygtige investeringer og aktivt ejerskab”. Her fremgår blandt andet:

- Overordnede grænser for investering inden for fossile brændstoffer
- Målsætning for investeringer indenfor bæredygtighed
- Krav om årlig vurdering og opfølgning på investeringernes CO<sub>2</sub>-aftryk og de finansielle risici, som følge af klimaforandringer.

I 2021 lancerede LB Forsikring en klimastrategi for vores investeringer. Den afspejler bestyrelsen ønske om, at vi i endnu højere grad investerer fremtidsikkert, og lever op til en global temperaturstigning på max. 1,5 grader i 2030. I strategien fremgår få og klare ambitioner for de tre ovennævnte punkter (*se nærmere under strategi*).

I løbet af året modtager bestyrelsen nedenstående rapportering, som har med klima-relaterede finansielle risici:

- Halvårligt rapporteres detaljeret om selskabets investeringer, herunder udvikling i performance og risici
- Halvårligt rapporteres om status og udvikling for investeringer i fossile brændstoffer
- Årligt orienteres om TCFD-rapport for det pågældende år

Derudover ønsker bestyrelsen jævnligt at vende ESG-relaterede temaer, og i 2020 blev emnet klima behandlet på en konferencedag. Der blev vendt igangværende indsats på området blandt andet brugen af nye værktøjer såsom ”Carbon Tracker” for at måle eksponeringen over for transitionsrisici i vores investeringer.

### Direktionens ansvar

Det er direktionen, som har ansvaret for at implementere vores politikker og strategier på området, herunder sikre at grænser overholdes, målsætninger og krav indfries. Implementeringer sikres via forretningsgange og arbejdsbeskrivelser på området.

Primo 2020 blev der ansat en ny ESG-medarbejder i investeringsteamet, som skal være med til at afdække og styrke fokuset på ESG i vores investeringer. Det er chefen for Investering, som i samarbejde med ESG-medarbejderen har ansvaret for at identificere, overvåge og håndtere de klima-relaterede risici, som er forbundet med selskabets investeringer, og rapportere på området til direktionen og bestyrelsen.

En investeringskomité i LB Forsikring følger arbejdet løbende. Månedligt afholdes møder i komitéen, som fungerer som rådgivende i forhold til investeringsbeslutninger. Her drøftes udviklingen i performance og de overordnede risici, herunder klimarisici for vores investeringer. Det er også i dette forum, at klima-relaterede analyser og nye værktøjer på området vendes, og der drøftes eventuelle tiltag eller ændringer i forhold til vores investeringer som følge af resultaterne.



## STRATEGI

*TCFD anbefaler: Oplys om betydningen af klima-relaterede risici og muligheder for investeringer på kort, mellemlangt og langt sigt, om de er implementeret i strategien, og strategiens modstandsdygtighed overfor en overgang til en lavere CO2-udledning.*

Klima-relaterede risici er den potentielle negative påvirkning på vores investeringer, som følge af en overgang til en grøn omstilling eller som følge af fysiske effekter af klimaforandringer. De kan manifestere sig gennem risikotyper, såsom politiske og juridiske risici, markedsrisici, omdømmerisici mv. Og tiltag til løsninger på klimaforandringerne giver også investeringsmæssige muligheder i nye produkter, markeder mv.

I nedenstående gennemgås betydningen af klima-relaterede risici og investeringsmuligheder for LB's investeringer, og der redegøres for, hvordan de er indarbejdet i vores investeringsstrategi.

### **Klima-relaterede risici og investeringsmuligheder på kort, mellemlangt og langt sigt**

I LB Forsikring har vi investeringer for ca. 8 mia. kr. Vi investerer for – udover at dække vores forsikringsmæssige forpligtelser til vores medlemmer – at skabe vækst og udvikling i LB. Når vi investerer, sker det ud fra målet om at få højest muligt afkast på langt sigt inden for den risiko, som vi ønsker at påtage os.

Vi investerer med en tidshorisont på +5 år. Det ser vi som at have fokus på langsigtede investeringsmuligheder, og flere af vores investeringer er i aktivklasser med en langsigtet tidshorisont såsom Frontier Markets aktier og alternative investeringer fx infrastruktur og skov. Det er relativt atypisk for et

skadeforsikringselskab, da vi – med kort varsel – kan have behov for at dække større forsikringsmæssige forpligtelser for vores medlemmer. Vi har blandt andet derfor også en stabil buffer i porteføljen af danske obligationer.

#### **Kort-, mellemlangt- og langsigtet risiko og investeringsmulighed**

For os har en kortsigtet risiko eller investeringsmulighed en tidshorisont på 0-2 år, en mellemlangsigtet risiko eller mulighed har en tidshorisont på 2-5 år og en mere langsigtet risiko eller mulighed har en tidshorisont på +5 år.

Vi investerer primært gennem eksterne kapitalforvaltere, som er nøje udvalgt og typisk eksperter indenfor en aktivklasse, markeder eller sektorer, samtidig med at de ofte har stor fokus på ESG. Derfor er vi, i forbindelse med beslutning om investering og i vores løbende forvaltning af nuværende investeringer, opmærksomme på kapitalforvalternes tilgang til risici og muligheder på kort, mellemlangt og langt sigt. Det er alle risici, herunder risici relateret til klima.

### **Betydningen af klima-relaterede risici på kort, mellemlangt og langt sigte for vores investeringer**

Flere af vores investeringer kan blive påvirket af klima-relaterede risici. Det er risici, som er kategoriseret som dækkende over hhv. transitionsrisici og fysiske risici. Transitionsrisici vedrører risici i forbindelse med, at verdenen bevæger sig mod en lavere CO2-udledning, mens fysiske risici vedrører risici af vejræssig karakter.



Ud fra TCFD's anbefalinger relaterer fire risici sig til transitionsrisici, mens to risici relaterer sig til fysiske risici:

- **Politiske tiltag og lovgivning** *fx højere CO<sub>2</sub>-afgifter, regulering på produkter eller services*
- **Teknologiske fremskridt** *fx erstatning af produkter med lavere CO<sub>2</sub>, udgifter til grøn omstilling*
- **Marked** *fx ændringer i forbrugernes adfærd, usikkerhed i markedssignaler*
- **Omdømme** *fx et skift i forbrugernes præferencer og stigmatisering af sektorer*
- **Akutte vejrhændelser** *fx cykloner og oversvømmelser*
- **Kroniske vejrhændelser** *fx stigende havniveau og temperatur*

Vi kan kun gisne om, hvordan fremtiden bliver. Men vores umiddelbare vurdering af de seks risici er følgende:

- En relativt begrænset effekt af politiske tiltag og lovgivning på kort sigt, men på mellemlangt/langt sigt vil det lægge et pres på især de mere CO<sub>2</sub>-intensive sektorer fx energi, forsyning og materialer for en grønnere omstilling. Tiltag og generelle klimastrategier fx Paris-aftalen, the European Green Deal er rettet mod 2030 og 2050, med mindre milepæle på kort sigt. Det mere langsigtede fokus formodes at bunde i, at sektorer og de enkelte selskaber skal kunne følge med udviklingen, og at målsætninger sættes realistisk.
- Teknologiske nye produkter og tjenester formodes ikke at have en betydelig effekt på kort og mellemlangt sigt, men det vil præge billedet på langt sigt. For de teknologiske problemer er så store, at den innovation, som skal til, alene vurderes at kunne opnås på langt sigt. Fx har bilindustrien længe været på udkig efter teknologiske løsninger på produktion af bilbatterier, som på nuværende tidspunkt har høj CO<sub>2</sub>-udledning.
- Små adfærdsmæssige forbrugerændringer forventes at have betydning for særligt nogle sektorer fx cykliske forbrugsgoder, herunder bil, detail, hotel

og restauration på kort og mellemlangt sigt. For forbrugeren har i høj grad haft fokus på klimaet de seneste år. Når der købes ny bil, har næsten hver bilproducent en el-udgave, som flere vælger fremfor benzinbilen. Når der vælges ferier, tyer nogle også til cykelferie i stedet for bilferie.

- Brugen af fossile brændstoffer, herunder fossile investeringer har trukket flere negative avisartikler i de seneste år. Det er en trend, som vi forventer at fortsætte og formodes at have betydning for forsynings- og energisektoren på kort, mellemlangt og langt sigt.
- En akut vejrhændelse som en oversvømmelse er naturligt forekommende mange steder på kloden, og forventes også på kort, mellemlangt og langt sigt. En oversvømmelse kan betyde fx ødelæggelse eller skade af ejendomme, og medføre, at driften af en forretning i en periode ikke eksisterer. Det formodes alt andet at kunne være mærkbart for ens investering.
- Mere kroniske vejrhændelser forventes at have betydning for brancher, og udviklingslande på den lidt længere bane. Især for landbrug, hvor fx en tørkeperiode kan ødelægge høsten et år.

For at blive konkrete i forhold til vores nuværende investeringer har vi valgt at vurdere de klima-relaterede risici for vores forskellige aktivklasser, og der er gjort brug af trafiklysmarkering for at vise forskellen ml. lav, mellem og høj grad af risici. En grøn markering betyder, at vi vurderer lav grad af risici, en gul markering betyder, at vi vurderer mellem grad af risici, mens en rød markering betyder, at vi vurderer høj grad af risici.

Nedenfor vises resultatet af vurderingen for vores enkelte aktivklasser på hhv. kort, mellemlangt og langt sigt.

## Risici – trafiklysmarkering for vores enkelte aktivklasser

	Kort	Mellem- langt	Langt	LB vurderer
Aktier	●	●	●	<p>LB's investering i aktier omfatter investering i både udviklede og mindre udviklede lande, og i en bred palette af sektorer.</p> <p>LB vurderer, at investeringerne kan blive påvirket af transitionsrisici på både kort, mellemlangt og langt sigt. Særligt materialer, industri, forsynings- og energisektoren har et højt energiforbrug, og forventes i højere grad end andre sektorer at blive påvirket af et ønske om en overgang til en grøn økonomi. På kort og mellemlangt sigt vurderes risici at komme fra omdømme, marked samt politiske tiltag og lovgivning. Fx har særligt fossile selskaber mærket effekten af stigmatisering de seneste par år, og vil i lyset af presset for en grøn omstilling også blive det fremadrettet. Desuden forventes forsyningsproblemer og igangværende lovgivningsmæssige skatte- og miljøkrav at presse selskaber på driften af deres forretning. På langt sigt vurderes især de teknologiske fremskridt at påvirke selskaberne, hvor de vil præge flere CO<sub>2</sub>-intensive industrier fx olie, fly, skibe, bil. For det er her efterspørgslen blandt andet er efter alternativer.</p> <p>LB vurderer også, at flere af vores investeringer er forbundet med fysiske risici, da flere selskaber placeringsmæssigt ligger i områder, der kan blive ramt af naturkatastrofer.</p> <p>Vi ser værktøjer som blandt andet begrænsninger på investeringer i fossile brændstoffer, fokus på geografi i investeringsprocesser mv., som risikomitigerende for denne aktivklasse.</p>
Obligationer	●	●	●	<p>LB investerer i danske og internationale stats- og realkreditobligationer. De vurderes ikke at blive påvirket af klima-relaterede finansielle risici på kort eller mellemlangt sigt, men de kan være forbundet med fysiske risici på langt sigt. Eksempelvis har vi investering i lande såsom Indien og Indonesien, som har været og forventes at blive ramt af ekstreme vejrforhold fx tørke, oversvømmelser. Det er ikke forventningen af risiciene er af den størrelse, så det betyder ændringer i villighed hos investorer på kort eller mellemlangt sigt, men potentielt på langt sigt.</p>
Kredit- obligationer	●	●	●	<p>Der henvises til afsnittet om aktier og obligationer. Det er vurderingen af risici for fx Investment grade obligationer, svarer til risici for især aktier, mens risici for fx Emerging market obligationer, svarer til risici for obligationer.</p>
Ejendomme	●	●	●	<p>LB har sommerhuse i EU. De vurderes ikke at være forbundet med hverken fysiske risici eller transitionsrisici. De formodes ikke at blive påvirket af skader i forbindelse med vejrændringer på kort sigt, mellemlangt eller langt sigt, eller berørt af en omstilling til en grønnere økonomi.</p> <p>LB har investeringer i danske erhvervs ejendomme, der ikke formodes at blive påvirket af vejrændringer på kort, mellemlangt eller lang sigt. Omstillingen til en grønnere økonomi, herunder også EU's taksonomi for bæredygtig ejendom, kan få betydning for kravene til ejendommene, men det er en kendt risiko.</p>
Skov	●	●	●	<p>LB har investeringer i bæredygtig skov i fx Baltikum. De vurderes at være forbundet med fysiske risici, da der er risiko for skovbrande eller skovødelæggelse.</p> <p>Vi køber i forbindelse med en investering i skov typisk forsikringer mod skovbrande for at mitigere risikoen for vores investering.</p>
Infrastruktur	●	●	●	<p>LB har investeringer i infrastrukturprojekter såsom vindenergi og solenergi. De vurderes umiddelbart ikke at blive berørt af transitionsrisici, hverken fra politiske eller lovgivningsmæssige ændringer, marked eller omdømme, men projekter fx inden for biomasse som ikke lever op til EU's taksonomi vurderes på langt sigt at blive udskiftet til mere bæredygtige alternativer i omstillingen til en mere grøn økonomi.</p> <p>LB vurderer ikke, at fysiske risici vil påvirke vores investeringer i infrastruktur, dog kan ekstreme vejrforhold alt andet lige ødelægge vindmøller og solceller, hvilket vil føre til et fald i energiproduktion og en stigning i omkostninger.</p>
Kreditfonde	●	●	●	<p>Der henvises til afsnittet om aktier, da det er vurderingen af risici for kreditfonde, svarer til risici for kreditobligationer.</p>



## Betydningen af klima-relaterede muligheder på kort, mellemlangt og langt sigte for vores investeringer

Fokusset på at løse klimaudfordringerne kommer naturligt også til at have betydning for investeringsmulighederne i fremtiden. Ud fra TCFD's anbefalinger relaterer fem muligheder sig til klimaforandringer:

- **Ressource-effektivitet** *fx brugen af mere effektive transportmuligheder, byggeri, produktion og distributionsprocesser samt brug af genbrug, reduceret vand- og forbrug*
- **Energikilder** *fx benyttelsen af kilder med lavere energiemission og nye teknologier*
- **Produkter og tjenester** *fx nye varer og tjenester med lav emission, og skift i forbrugernes præferencer*
- **Markedet** *fx adgang til nye markeder, aktiver og lokationer*
- **Modstandsdygtighed** *fx deltagelse i vedvarende energiprogrammer og vedtagelse af energieffektivitetsforanstaltninger*

Ligesom for risiciene kan vores forventninger i forhold til investeringsmuligheder vise sig ikke at holde stik. Umiddelbart vurderer vi, at der i alle aktivklasser både på kort, mellemlangt og langt sigt er investeringsmuligheder i forhold til klimaet. I nedenstående skitseres nogle af mulighederne for hver af vores aktivklasser.

### Aktier/kreditobligationer/kreditfonde

Inden for aktier, kreditobligationer og kreditfonde vurderes der flere investeringsmuligheder, som kan relatere sig til de ovennævnte fem punkter på både kort, mellemlangt og langt sigt.

Helt generelt forventes det, at flere selskaber får større fokus på ressourceeffektivitet og brugen af flere energivenlige kilder i produktionen og distributionen, og at nogle selskaber kommer til at være frontløbere. Fx indenfor sundhed- og ejendomssektoren, hvor vi forventer større fokus på genbrug af plastik, vand og materialer.

Vi forventer også, at flere klimavenlige eller -neutrale produkter og tjenester bliver tilbudt indenfor de fleste sektorer på både kort, mellemlangt og langt sigt. Særligt indenfor det cykliske forbrug og industri fx endnu mere miljøvenlige biler, fly, skibsfart og flere certifikat-produkter i supermarkeder og lign. Alt andet lige

formodes også klimaforandringer som fx tørke i udviklingslande at betyde et mindre udbud af nogle landbrugsprodukter, herunder også som følge af mangel på vand. Det kunne tænkes at flere dyrkede de produkter, som kan klare en højere varme. Det vurderes dog alt andet lige at ske på langt sigt.

Der ses også muligheder i nye markeder på kort sigt fx forventes flere datacentre at blive opført i DK, fordi blandt andet energien kan være mere grøn.

### Obligationer

I de seneste år er flere og flere grønne obligationer udstedt, som anvendes til finansiering af grønne projekter. Det er også vores vurdering, at trenden ikke stopper foreløbigt, og der vil komme flere af disse investeringer både på kort, mellemlangt og langt sigt, da interessen og deraf efterspørgsel ses i markedet.

### Infrastruktur

Investering i grøn energi som vindmøller og solceller er allerede investeringsmuligheder i dag, og vi vurderer, at trenden for disse investeringer vil stige på sigt, også som følge af formodentligt bedre og mere effektive løsninger til fx lagring af vind- og solenergi i en nær fremtid, eller ny teknologi fx mere miljøvenlig produktion af batteri til elbiler.

### Skov

Investering i bæredygtig skov vurderes ligesom infrastruktur at være en reel investeringsmulighed i forhold til klimaet. Skove er medvirkende til at minimere CO<sub>2</sub>-udledningen, da de optager og lagrer CO<sub>2</sub>, men ved afbrænding udledes CO<sub>2</sub> dog igen. Bæredygtig skovdrift med krav ift. beskyttelse af områder med fx særlig høj naturværdi, minimering af miljømæssige belastninger mv. forventes derfor i højere grad fremadrettet at vinde indpas.

### Ejendomme

Bæredygtige ejendomme forventes at vinde indpas på både kort, mellemlangt og langt sigt, da det både er noget virksomheder og borgere efterspørger i dag og forventes også at efterspørge i nær fremtid. Der bygges og renoveres med fokus på bedre indeklima, lav energiforbrug og miljøbelastning. Fra politisk hold kommer der forventeligt også flere krav til området, som også vil sætte pres på udviklingen af bæredygtige nybyggeri eller ejendomme.



## Investeringsstrategien

LB foretager investeringer ud fra en overordnet strategisk investeringsfordeling for, hvordan investeringer skal fordeles mellem aktivklasserne. Den vedtages af bestyrelsen, og afspejler den overordnede investeringsstrategi for de kommende år.

Investeringsstrategien varierer fra år til år, og afhænger af risikovillighed, ønsker til risikoprofil, spredning og fremtidige muligheder, der samlet set forventes at give et optimeret afkast i forhold til den samlede risiko.

Klimaforandringer indgår ikke direkte, men indirekte i investeringsstrategien via den strategiske fordeling. Fordelingen sætter rammen for investeringsmulighederne i fx skov og infrastruktur. Ligesom den sætter rammen for investerings-begrænsninger i aktivklassen aktier, som sammen med kreditobligationer i højere grad end øvrige aktivklasser kan været eksponeret mod tunge CO<sub>2</sub>-udlednings sektorer.

I politikken er der fastsat en maksimumsgrænse for vores fossile investeringer på hhv. 0,2% for produktion af termisk kul eller benyttelse af det til energiproduktion, og 2% for eftersøgning, produktion af olie og gas, samt benyttelse af det til energiproduktion. Opgørelsen inkluderer selskaberne, hvor minimum 25% af omsætningen kommer fra overnævnte.

Der er også sat en målsætning for vores bæredygtige og impact investeringer, som skal udgøre minimum 10 % af vores investeringer. Sigtet er, at vi skal have investeringer, som støtter en grøn omstilling.

## Klimastrategi

I 2021 lancerede LB Forsikring en klimastrategi for vores investeringer. Ønsket er, at LB i endnu højere grad investerer fremtidssikkert, og bidrager til den grønne omstilling med vores investeringer, og til de internationale klimaambitioner som Paris-aftalen og FN's Verdensmål.

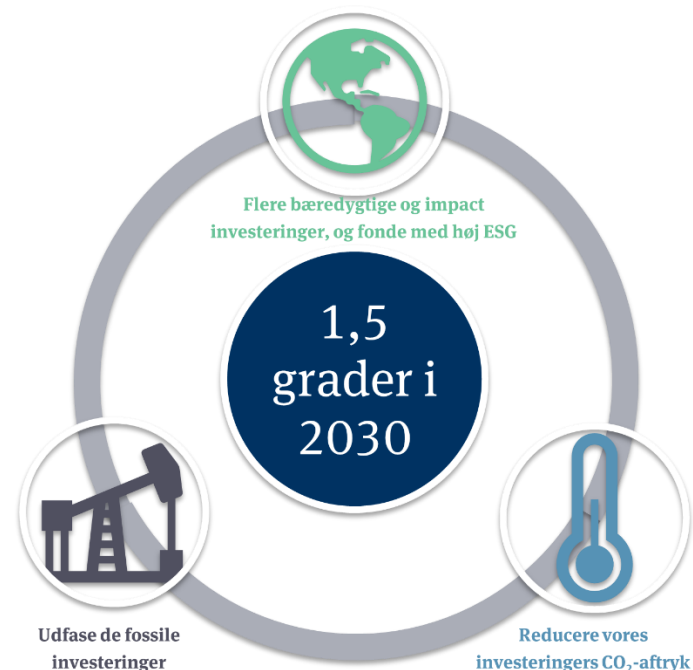
Med strategien har vi sat et klimamål, om at vores investeringer skal leve op til Paris-aftalen, om at begrænse den globale temperaturstigning til godt under 2 grader, og max. 1,5 grader.

I de kommende år vil vi sætte ind over for tre områder; Vi vil investere i flere bæredygtige og impact investeringer, og i fonde med fokus på høj ESG, vi vil udfase de fossile investeringer og nedsætte CO<sub>2</sub>-aftrykket af vores investeringer.

For hvert område har vi defineret en række ambitioner for 2030, som er følgende:

- 20 % bæredygtige og impact investeringer i 2030
- 40% ESG-investeringer i 2030
- Udfase fossile investeringer i selskaber uden en strategi for en grøn omstilling i 2030
- 40% reduktion i CO<sub>2</sub>-aftrykket i 2030

Det er en strategi, som vi forventer at ville rykke en del på vores investeringer nu og i fremtiden, herunder på de klima-relaterede risici, som investeringer er forbundet med.







### Investeringsstrategiens modstandsdygtighed

For at vurdere, om vores investeringsstrategi er modstandsdygtig/robust overfor en overgang til en verden med en lavere CO2-udledning, har LB foretaget en såkaldt scenario-analyse af vores investeringer.

Før der ses nærmere på resultatet af analysen, er det vigtigt at huske på, at resultatet skal tolkes med stor varsomhed. Fordi:

- Det er langt fra alle selskaber, som oplyser om deres CO2-udledning. Vi har derfor kun foretaget en analyse for vores investeringer i aktier og kreditobligationer, da det for nu er de aktivklasser, som har den mest tilfredsstillende datadækning.
- Aktier og kreditobligationer er del af vores investeringer, som er mere klimabelastende, da det primært er her investeringer er i energi- og forsyningssektoren. Resultatet af analysen forventes derfor at være mindre tilfredsstillende sammenlignet med en analyse, hvor alle investeringer indgår fx også vores investeringer i skov eller infrastruktur.
- Analysen baseres på en række antagelser. Fx er der fastlagt et kulstofbudget for de forskellige sektorer (se nedenfor for forklaring), og det antages, at der er uændret adfærd hos selskaberne, og at vi ikke ændrer på vores investeringer.

Derfor skal resultat af analysen ses som ét bud på, hvor robust vores investeringer er for en overgang til en lavere CO2-udledning.

### Resultat af analysen for 2020

Med analysen ses på, hvordan vores investeringer udvikler sig relativt til Parisaftalens målsætning om at begrænse den globale temperaturstigning til under 2 grader. Investeringerne er for nu ikke på linje med scenariet Sustainable Development Scenario (SDS), som er tilpasset Parisaftalens mål. Det vurderes, at investeringerne er ca. 17 % over i 2020 og forventes at være ca. 41% over i 2030.

Det er forventningen, at investeringerne i de kommende år vil nærme sig scenariet for SDS og i 2030 være på linje. Det skal ske i takt med, at vi implementerer klimastrategien (se ovenfor), og dermed får foretaget flere tiltag for at indfri vores ambitioner og justere investeringerne fx udfase de fossile investeringer.

Men det skal også ske i takt med, at selskaberne ændrer strategi for at imødekomme en overgang til en grøn omstilling. 63% af vores investeringer er i selskaber, som ikke har sat ambitiøse klimamål, herunder et Science Based Target (SBT – har angivet et mål for reduktion af udledning). Til sammenligning har 47% af selskaberne i benchmark ikke sat ambitiøse mål, hvilket alt andet lige også har betydet et bedre resultat for benchmark end for vores investeringer.

### Analyse af vores investeringer mod et SDS-scenarie frem mod 2050

LB's investeringer sammenlignet med et SDS-scenarie frem mod 2050

	2020	2030	2040	2050
LB	+17 %	+41 %	+123 %	+187 %

Benchmark's investeringer sammenlignet med et SDS-scenarie frem mod 2050

	2020	2030	2040	2050
Benchmark	-9 %	+18 %	+99 %	166 %

Metoden bag scenarieanalysen er baseret på klimascenarier udarbejdet af the Internationale Energy Agency og Sectoral Decarbonization-metodikken udarbejdet af Science Based Targets Initiative. I analysen vurderes de enkelte selskabers nuværende og forventede fremtidige CO2-udledning i forhold til et sektorbaseret kulstofbudget inden for et scenarie.

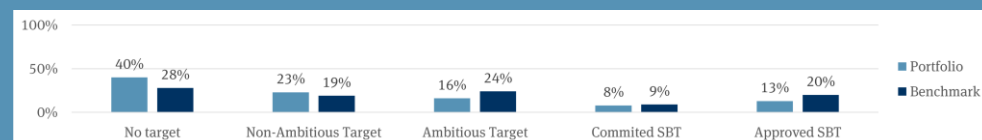
*Et selskabs fremtidige CO2-udledning:* er den CO2 udledning, som det forventes, at selskabet udleder i fremtiden. Baseres på historiske data, og evt. fastsatte mål fx Science Based Target.

*Et sektorbaseret kulstofbudget:* er den anslåede mængde CO2, der er tilladt at udlede indenfor en sektor, og som med en vis sandsynlighed stadig holder verden til en bestemt temperaturstigning.

*Et scenarie:* er fx et "Sustainable Development Scenario"(SDS), som er tilpasset Parisaftalens mål om at begrænse den globale temperaturstigning til under 2 grader.

*Et benchmark:* et sammenligningsgrundlag. Vi har valgt iShare MSCI ACWI, som benchmark. Det er ikke et indeks, men en fond, som søger at følge resultatet af MSCI AWCI.

### Vurdering af, om selskaber har sat ambitiøse klimamål, 2020, % af investeringer







# RISIKOSTYRING

*TCFD anbefaler: Oplys om, hvordan organisationen identificerer, vurderer og håndterer klima-relaterede risici.*

LB Forsikring har taget de første skridt ud af mange i arbejdet med at forstå, identificere, analysere, vurdere og håndtere klima-relaterede risici i forhold til vores investeringer.

Men vi er kun lige begyndt, da vi også må konstatere, at området er uudviklet og at der typisk er stor usikkerhed forbundet med opgørelser på området. Der er i høj grad mangel på oplysninger om klimaforandringernes betydning for de enkelte selskaber, og der er desuden stor forskel på omfanget af oplysninger på tværs af aktivklasser, hvor fx aktier er langt foran andre aktivklasser.

ESG-området er også i rivende udvikling, og umiddelbart stopper dette ikke foreløbigt. Den finansielle sektor bliver løbende klogere, og nye værktøjer på området kommet til.

Vi har derfor planer om løbende at videreudvikle vores tilgang og arbejde med klima-relaterede risici, hvad angår viden og værktøjer for at kunne forstå, vurdere og håndtere klima-relaterede finansielle risici i forhold til vores investeringer.

I nedenstående gennemgås LB's nuværende processer til at identificere, vurdere og håndtere klima-relaterede risici.

## Identificere og vurdere klima-relaterede risici

LB identificerer og vurderer løbende de aktuelle og potentielle risici, som vi er eksponeret for. Det gælder for alle risici, herunder også klima-relaterede risici. Vi vægter risiciene lige højt, da hver har betydning for vores investeringer på kort, mellemlangt og langt sigt.

Vi følger udviklingen nationalt og globalt, hvad angår fx politiske og lovgivningsmæssige krav på klima-området, men må også konstatere at udviklingen er træg, og at flere selskaber og lande har klimamål og ambitioner på langt sigt fx 2050, men ikke på kort sigt.

LB Forsikring bruger flere forskellige analyseværktøjer til at identificere og vurdere klima-relaterede risici. Det skyldes, at værktøjerne har fokus på forskellige vinkler indenfor området. Det er blandt andet følgende:

- **UN Global Compact**

LB screener halvårligt vores investeringer i aktier og kreditobligationer for overholdelse af UN Global Compact. Det er for at sikre, at de selskaber, som vi investerer i via kapitalforvaltere, overholder principper for blandt andet miljøudfordringer og miljøansvarlighed (Princip 7-9). Konkrete eksempler på aktiviteter, som ikke lever op til principperne; er uansvarlig tilgang til affaldssortering, olieudslip og skovrydning af regnskove.

Vi gør brug af data fra et screeningsbureau, som daglig overvåger nyheder, NGO'er og sociale medier, og har oplysninger på over 25.000 selskaber.

Vi bruger resultaterne af screeningen i vores dialog med forvalterne, se afsnittet "eksterne forvaltere" nedenfor.

- **Fossile investeringer**

LB screener halvårligt vores investeringer i aktier og kreditobligationer for investering i fossile brændstoffer. Det gør vi for at følge udviklingen, også ift. krav og rammer på området (se afsnittet "fossile investeringer" nedenfor), og for at identificere og vurdere vores eksponering over for transitionsrisici.





Vi gør brug af oplysninger på over 20.000 selskaber fra et screeningsbureau, som løbende overvåger arten og omfanget af virksomheders involvering i en række produkt- og forretningsaktiviteter indenfor fossile brændstoffer.

For tiden arbejder vi på at implementere vores nye klimastrategi (se kapitel 2). Her er én af ambitionerne for 2030, at vi ikke har fossile investeringer i selskaber, som ingen plan har for en grøn omstilling.

Derfor vil screeningen fremadrettet også bestå af, at vi opgør og følger selskabers klimaplaner og -mål for de kommende år. Ligesom vi naturligvis skal se på, om vi har den rette udvikling på området for at nå ambitionen.

- **CO<sub>2</sub>-aftryk og klima-relaterede risici**

LB fik foretaget en screening af vores investeringer's CO<sub>2</sub>-aftryk i 2021. Det var første gang, og vi forventer, at det skal gøres årligt.

Vi gjorde brug af et screeningsbureau med oplysninger på over 25.000 selskaber. Screeningen blev kun foretaget for vores investeringer i aktier og kreditobligationer, da det er de aktivklasser, hvor dækningen og kvaliteten af data vurderes at være nogenlunde tilfredsstillende. Næste år forventes flere aktivklasser at blive tilføjet.

Derudover har vi screenet for vores eksponering over for transitionsrisici i 2020. Vi har indtil videre gjort brug af forskellige anerkendte internationale værktøjer på området. Blandt andet:

- **Paris Agreement Capital Transition Assessment (PACTA)**, som er udarbejdet af 2 Investing Initiative. Med værktøjet vurderes om en portefølje efterlever Paris-aftalens mål. Værktøjet blev brugt for vores investeringer i aktier og kreditobligationer for 2019.
- **Carbon Tracker** undersøger og rangerer selskaber ud fra andelen af fremtidige kul-, olie- og gasprojekter, som ikke bør udvindes, hvis Parisaftalens mål skal nås. Værktøjet blev brugt for vores investeringer i aktier og kreditobligationer for 2019.

## Håndtere klima-relaterede risici

LB Forsikring gør brug af forskellige processer for at håndtere klima-relaterede risici.

Vi har investeringer gennem eksterne kapitalforvaltere og direkte investeringer i skove. Dertil har vi et særskilt fokus på vores investeringer indenfor energi- og forsyningssektoren.

### Eksterne forvaltere

Hovedparten af vores investeringer sker via kapitalforvaltere og derfor har deres tilsyn og tilgang med risici betydning for vores investeringer.

Af den grund valgte vi i 2020 at indhente oplysninger via en spørgeskemaundersøgelse om tilgangen, praksissen og principper til ESG fra vores forvaltere indenfor de børsnoterede investeringer. Der blev spurgt ind til, om kapitalforvalterne har indarbejdet ESG i deres politik og beslutningsprocesser, tager højde for transitionsrisici og fysiske risici i forvalternes strategi eller generel investeringsproces, måler deres portefølje CO<sub>2</sub> udledning, har investeringer i fossile brændstoffer mv. Som flere af forvalterne angav, er klima-relaterede risici stadig et nyt område med mange usikkerheder fx i forhold til data.

Sigtet med undersøgelsen var at få et mere nuanceret billede af vores forvalteres tilgang til og håndtering af risici. Spørgeskemaundersøgelsen gav os godt grundlag for vores dialog med forvalterne.

I 2021 er det sigtet, at vi gentager spørgeskemaundersøgelsen for vores forvaltere indenfor de børsnoterede investeringer, og dertil udvider undersøgelsen, så også vores forvaltere inden for alternative investeringer modtager lignende spørgeskemaundersøgelse.

Udover spørgeskemaundersøgelser gør vi også brug af vores resultater fra ovennævnte screeninger i vores dialog med forvalterne. For eksempel: hvis det viser sig, at et selskab bryder med ét (eller flere) af principperne fra UN Global Compact, tager vi kontakt til forvalteren, som har investeret i selskabet med henblik på, at de handler på sagen, og følger derefter løbende sagens udvikling.





### **Direkte investeringer**

LB har direkte investeringer i skov i Baltikum. For disse investeringer rapporteres kvartalsvis for værdisætning, bemærkninger om skovning som følge af fx vejrmæssig karakter. I forbindelse med dialog med fx skovforvalteren drøftes udfordringerne med klimaforandringerne, og konsekvenserne for skovene fremadrettet.

### **Fossile investeringer**

LB har valgt at have begrænsninger på de fossile investeringer for at mitigere eksponeringen over for transitionsrisici. Vores grænser er på hhv. max. 0,2% for produktion af termisk kul eller benyttelse af det til energiproduktion, og max. 2% for eftersøgning, produktion af olie og gas, samt benyttelse af det til energiproduktion. Opgørelsen inkluderer selskaberne, hvor min. 25% af omsætningen kommer fra ovennævnte.

Hvis resultaterne af en screening på området viser, at vi overskrider rammen, tager vi de fornødne foranstaltninger fx omlægger eller sælger investeringer for at få porteføljen ned på niveau igen.

### **Risikostyringsproces**

Det er ESG-medarbejderen som gør brug af ovennævnte analyseværktøjer for at identificere, vurdere og håndtere klima-relaterede risici for vores nuværende investeringer.

Ved nye investeringer forholder Investeringsfunktionen sig til de risici, som er forbundet med investeringerne, og det er Risikostyringsfunktionen, som vurderer, hvorvidt Investeringsfunktionen i tilstrækkelig grad har forholdt sig til risici. Det gælder også klima-relaterede risici i det omfang det er muligt. Fx tages stilling til den geografiske placering af de underliggende aktiver og tilgangen til investeringer i fossile brændstoffer. Herunder følger Risikostyringsfunktionen op på, om Investeringsfunktionen lever op til de krav og rammer i henhold til politikkerne på området (se kapitel 1).

Risikostyringsfunktionen behandler ikke klima-relaterede risici direkte, men mere indirekte med udgangspunkt i de væsentlige identificerede risikoområder, som er nævnt i blandt andet ORSA (Own Risk and Solvency Assessment). Det skyldes blandt andet, at området fortsat er meget uudviklet, og modellering med begrænset data for flere aktivklasser giver usikre opgørelser.



## METRIKKER OG MÅL

*TCFD anbefaler: Oplys om metrikker og mål for at vurdere og håndtere klima-relaterede risici og muligheder.*

I 2021 fik LB Forsikring for første gang opgjort CO<sub>2</sub>-udledningen af vores investeringer, og blev dermed klogere på, hvor eksponeret vores investeringer er i forhold til klima-relaterede risici.

Men vi må også konstatere, at området er uudviklet, og at der er stor usikkerhed forbundet med vores opgørelse. Opgørelsen skal derfor tolkes med stor varsomhed. Det skyldes:


- Det er langt fra alle selskaber, som oplyser om deres CO<sub>2</sub>-udledning, og derfor blev beregninger kun foretaget for vores investeringer af aktier og kreditobligationer, som tilsammen udgør 46% af vores investeringer. Det er for nu de aktivklasser, der har den mest tilfredsstillende datadækning, og derfor kan give de mest pålidelige opgørelser. For de to aktivklasser var der data på ca. 76% af vores investeringer ultimo 2020.
- Som konsekvens af dette, er vores opgørelse også foretaget på den del af vores investeringer, som alt andet lige er mere klimabelastende, da det primært er her investeringer er i tunge industrier fx energi- og forsyning. Vi formoder, at beregningerne ville give en anden opgørelse, hvis vi i stedet havde inkluderet alle investeringer for eksempel også vores investeringer i skov eller infrastruktur.
- CO<sub>2</sub>-udledningen for hvert selskab baseres på historiske data, som ikke fortæller noget om fremtidens udvikling eller ændringer i selskabers strategi, og for flere selskaber gøres der brug af estimater fra tilsvarende selskaber, hvis de ikke har oplyst om udledningen.

På trods af ovenstående forbehold anser vi vores opgørelse, som en vejledende rettesnor i forhold til vores investeringer.

I nedenstående gennemgås metrikker for CO<sub>2</sub>-udledningen af vores investeringer.

### Hvad er CO<sub>2</sub>-udledningen?

Selskaberne, som vi investerer i, udleder CO<sub>2</sub>. Udledningen kan måles ud fra forskellige områder også kaldet scope:

 Scope 1: CO<sub>2</sub>-udledning, som selskaber selv direkte forårsager fx ved udvinding af olie

 Scope 2: CO<sub>2</sub>-udledning, som relaterer sig til selskabers forbrug af el

 Scope 3: de indirekte CO<sub>2</sub>-udledninger som relaterer sig til fx selskabernes affaldssortering eller kundernes brug af selskabets produkter.

Den vægtede gennemsnitlige CO<sub>2</sub>-intensitet: angiver, hvor meget ton CO<sub>2</sub> udledning (Scope 1 + 2) en virksomhed udleder pr. tjente million, samtidig med der tages højde for, hvor stor en procentdel der er investeret. Det er denne metrik, som TCFD anbefaler, at man opgør.

### Hvordan beregner vi CO<sub>2</sub>-udledningen?

I beregningen af, hvordan CO<sub>2</sub>-udledningen skal allokeres, har vi gjort brug af "Adjusted enterprise value" (et selskab's totale værdi, så der udover markedsværdien også tages højde for gælden), som den såkaldte "ownership ratio". Det er også den tilgang, som FinansDanmark anbefaler for både aktier og kreditobligationer, jf. CO<sub>2</sub>-model for den finansielle sektor.

Opgørelsen af CO<sub>2</sub>-udledningen er regnet på baggrund af vores investeringer i aktier og kreditobligationer pr. 31/12-2020, og det er et screeningsbureau (ISS ESG), som har foretaget opgørelserne.



### CO<sub>2</sub>-udledningen af vores investeringer

LB har opgjort vores CO<sub>2</sub>-udledning for vores investeringer i forhold til de direkte og indirekte udledninger (Scope 1, 2 & 3).

Metrikken ”den vægtede gennemsnitlige CO<sub>2</sub>-intensitet” for vores investeringer er også blevet beregnet, som er ca. 26 ton CO<sub>2</sub> pr. mio. kr. omsætning ultimo 2020. Da CO<sub>2</sub>-udledningen her opgøres i forhold til selskabernes omsætning, angiver metrikken, hvor CO<sub>2</sub>-intensive selskabernes aktiviteter er, og dermed også vores investeringer. Jo højere tallet er, jo flere CO<sub>2</sub>-intensive virksomheder er der i vores investeringer - og dermed jo mere eksponeret er investeringerne for en overgang til en grøn omstilling. Det er denne metrik, som vi vil følge år efter år, og som vi forventer vil falde.

Til sammenligning er tallet ca. 23 ton CO<sub>2</sub> pr. mio. kr. omsætning for benchmark. Vores investeringer er derfor alt andet lige lidt mere eksponeret for en overgang til en grøn omstilling end benchmark.

#### Hvad er et benchmark?

Et benchmark er et sammenligningsgrundlag for at kunne vurdere vores investeringer i forhold tilsvarende investeringer. Vi har valgt at måle vores investeringer op imod iShares MSCI ACWI. Det er ikke et indeks, men en fond, som søger at følge resultatet af MSCI AWCI, og indeholder færre aktier end indekset. Benchmarket er muligvis mere sammenligneligt for aktier end kreditobligationer, som kan have en højere sektorandel af energi og forsyning, men det vurderes at være det bedst mulige benchmark for nu.

For at gå et par spadestik dybere har vi undersøgt, hvordan de enkelte sektorer bidrager til denne metrik.

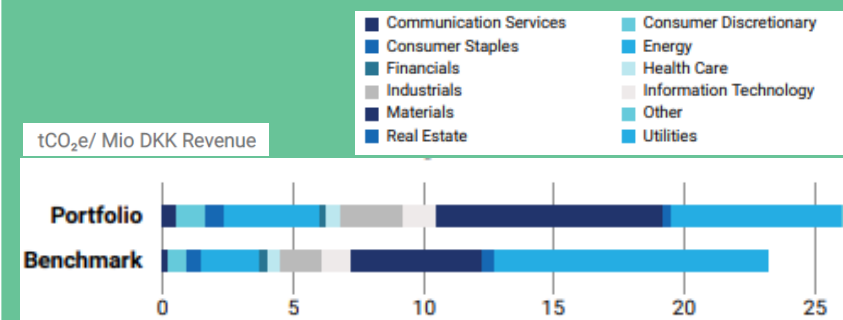
Det ses, at materialer, forsynings- og energisektoren udgør de største sektorbidrag, og at det er vores investeringer inden for materialer, som udgør det største bidrag for vores investeringer. Vi er derfor især eksponeret overfor en overgang til en grøn omstilling fra vores investeringer i materialer. For benchmark ses det i stedet at være investeringerne i forsyningssektoren, som udgør det langt største sektorbidrag.

### CO<sub>2</sub>-udledningen for vores investeringer ultimo 2020

	Investeret beløb	Dækningsgrad	CO <sub>2</sub> -udledning			Relativ CO <sub>2</sub> -udledning
	Mia. kr.	% af investeringerne	Udledning (tCO <sub>2</sub> Scope 1 & 2)	Udledning (tCO <sub>2</sub> Scope 1, 2 & 3)	Relative udledning (tCO <sub>2</sub> Scope 1 & 2 pr. mio. kr. investeret)	Vægtet gnsn. CO <sub>2</sub> -intensitet (tCO <sub>2</sub> Scop 1 & 2 pr. mio. kr. omsætning)
Portefølje	2,9	76%	43.091	187.979	15	26
Benchmark					9	23
Forskel						-14%

Kilde: ISS ESG

### Sektorbidrag for vægtet gennemsnitlig CO<sub>2</sub>-intensitet 2020



Kilde: ISS ESG



Når vi ser lidt nærmere på vores investeringer i forsyningssektoren, som alt andet lige er én af de tunge CO<sub>2</sub>-udledningsektorer, ses det, at 52% af vores investeringer i forsyningselskaber er i vedvarende energi. Det er en langt højere andel end benchmark, hvor den er 18%.

Vores investeringer i energisektoren udgør også et større bidrag til metrikken, og bidraget fra denne sektor ses også at være større for vores investeringer end for benchmark.

Ultimo 2020 er 4 % af vores investeringer i aktier og kreditobligationer i selskaber med reserver af fossile brændstoffer. Det er lidt mindre end for benchmark, men opgøres den fremtidig udledning fra disse investeringer, ses det, at investeringerne forventes at udlede godt dobbelt så meget som benchmark.

Investeringer i forsynings- og energisektoren			
	Investeringer i forsyningssektoren (energiproduktion med vedvarende energi)	Investeringer i fossile reserver	
	% af investeringer i forsyningselskaber	% af investeringerne i aktier og kreditobligationer	Forventet fremtidig udledning (ktCO <sub>2</sub> )
Portefølje	52%	4%	1.396
Benchmark	18%	5%	645

Kilde: ISS ESG





## KONKLUSION

I de seneste år har LB Forsikring taget flere skridt i arbejdet med at vurdere og håndtere klima-relaterede risici. Det ses blandt andet via rammer på området i vores politikker, og i den løbende forvaltning og overvågning af vores investeringer.

Men vi er kun lige begyndt, da vi også må erkende, at klima-relaterede risici stadig er et nyt område for den finansielle verden. Fx oplyser flere selskaber ikke om deres CO<sub>2</sub>-udledning eller de risici, som er forbundet med at investere hos dem, og det gør, at beregninger på fx CO<sub>2</sub>-udledningen er forbundet med stor usikkerhed og skal tolkes varsomt.

Arbejdet med anbefalingerne har betydet, at vi i endnu højere grad end tidligere har fokuseret på betydningen af klima-relaterede risici og investeringsmuligheder for vores investeringer. Vi har skulle forholde os til flere vinkler - lige fra vores strategi, generelle governance til konkrete metrikker, og anbefalingerne har givet plads til refleksion over nuværende og fremtidigt mål og ønsker på området.

Arbejdet har også betydet, at vi har tilegnet os viden om vores investeringers CO<sub>2</sub>-udledning, og det udgjorde en af byggestenene i vores arbejde med klimastrategien i 2021. Vi fik et indblik i, hvor vi – for nu – skal sætte ind for at gøre vores investeringer endnu mere fremtidssikret. Vi vil i de kommende år inddrage flere investeringer, der aktivt optager CO<sub>2</sub> fra atmosfæren eller som har fokus på en grøn-omstilling, og frasælge investeringer, der har en stor klimabelastning.

Men ikke kun vores klimastrategi vil rykke på vores investeringers CO<sub>2</sub>-udledning og de klima-relaterede risici, som er forbundet med dem. Vi forventer også at omverdenen rykker sig, og at flere selskaber sætter klimamål og oplyser om klima-relaterede risici og muligheder i takt med flere krav til rapportering, behovet for oplysninger og ønsket om at bidrage til en grøn omstilling.