



DILEMMAER OG OVERVEJELSER IFM. INVESTERING I ROYAL DUTCH SHELL

Royal Dutch Shell plc (Shell) udvinder råolie og naturgas. I modsætning til mange andre energi- og olieselskaber anerkender Shell klimarisici, og de har sat klimamål. Men der er flere store spørgsmålstejn ved både realismen og handlekraften bag Shells målsætninger. Som investor står P+ derfor med dilemmaet, om vi via aktivt ejerskab skal arbejde for at få Shell til skrue op for både ambitionerne og sin omstillings-hastighed – eller om manglen på realistiske planer bør resultere i et frasalg.

Baggrund

Shell er et af verdens største olie- og energiselskaber, og deres aktiviteter inden for olie og gas omfatter hele værdikæden. Selskabet har fire segmenter 'Integreret gas', 'Upstream', 'Downstream' og 'Corporate'. I 'Integreret gas' beskæftiger selskabet sig bl.a. med omdannelse af gas til flydende LNG-gas samt transport af gas. I 'Upstream-segmentet' beskæftiger selskabet sig med efterforskning efter og udvinding af råolie og naturgas samt markedsføring og transport af olie og gas og 'oliesand'. Downstream-segmentet beskæftiger sig med fremstilling af petrokemiske produkter samt markedsføringsaktiviteter.

Vurdering og investeringsdilemmaet

Shell anerkender klimarisici i modsætning til især flere ikke-europæiske energiselskaber. Shell er også i åben og løbende dialog med ledende investorer – blandt andet igennem det internationale investorsamarbejde, Climate Action 100+. I april 2020 offentliggjorde Shell nye klimamål¹, herunder et mål om, at de vil være klimaneutrale i 2050. Målet indebærer blandt andet, at Shell skal reducere sit CO₂-aftryk med 65 pct. i 2050 og med 30 pct. i 2030. I december 2020 skrev Shell desuden under på seks principper, hvor de sammen med syv andre energiselskaber blandt andet anerkender behovet for at omstille energisektoren.²

¹ <https://www.iigcc.org/news/investors-welcome-net-zero-emissions-commitment-agreed-with-shell/>

² <https://www.shell.com/media/news-and-media-releases/2020/leading-energy-companies-announce-transition-principles.html>



På trods af de grønne ambitioner er der dog flere problematiske forhold ved Shell:

- Shells klimamål kritiseres af Carbon Tracker for ikke at være ambitiøse nok. Blandt andet fordi de er afhængige af deres kunders klimamål, og klimamål om CO2-reduktioner er ikke sat på absolut basis.
- En stor del af Shells planer for capex, dvs. investeringer i nye anlæg og aktiver, er ikke forenelige med målsætningerne i Paris-aftalen. Shell fortsætter fx med at udvinde olie på trods af sine udmeldinger om en capex-reduktion til nye olie projekter for 2025.
- Shells capex-planer betyder desuden, at Shell har en høj risiko for såkaldte *stranded assets*, dvs. for at ende med investeringer, som ikke vil være nødvendige, og som derfor vil tabe værdi i takt med, at vi omstiller os til et samfund med lavere klimaaftryk.
- Shell blev i de sidste måneder af 2020 ramt af en bølge af opsigelser fra ledelsesmedlemmer i deres 'clean energy'-forretning
- Der mangler sammenhæng mellem Shells klimamål og deres lobbyaktiviteter. Selskabet er stadig medlem af organisationer, som har modarbejdet Paris-aftalen, fx American Petroleum Institute, National Association of Manufacturers, US Chamber of Commerce og Queensland Resources Council, hvilket er blevet kritiseret af flere NGO'er, herunder Greenpeace.
- Shell har desuden været involveret i væsentlige kontroverser inden for både miljø, menneskeretligheder og korruption. Shell har blandt andet været involveret i olieudslip i Niger-deltaet igennem et datterselskab, og problemet har stået på over flere årtier. Blandt andet på grund af dårlig vedligeholdelse.

Konklusion

P+ vurderer, at Shells forretningsmodel ikke er i overensstemmelse med Paris-aftalen. På trods af at selskabet viser positive tegn på omstilling, er der fortsat flere kontroverser og udfordringer med deres ambitioner, klimamål og capex-planer. Og vi vurderer samlet set, at potentialet for at opnå konkrete resultater igennem aktivt ejerskab på kort sigt er meget begrænset. Derfor har P+ valgt at frasælge Shell.

Vi vil dog fortsat følge Shells udvikling. På den baggrund vil vi løbende vurdere, om selskabet faktisk omstiller sig og begynder at leve op til de grønne ambitioner samt retter op på de overnævnte kontroverser.

Følgende selskab vil blive frasolgt: Royal Dutch Shell, plc.

Frasalg bliver så vidt muligt effektueret i første halvår af 2021, når markedsvilkårene vurderes passende.