

Olieselskab på observationsliste: Repsol

Opfølgning december 2022

Følgende opfølgning er baseret på P+'s beslutning fra februar 2021 om frasalg af store olieselskaber i pensionskassens portefølje, hvor det blev besluttet, at bl.a. Repsol skulle placeres på observationsliste.

Siden den seneste kvalitative vurdering af Repsol i februar 2022 har selskabet skærpet delmålene for deres overordnede forpligtelse om CO₂-neutralitet inden 2050. Således hedder reduktionsmålet nu 15% inden 2025, 28% inden 2030 og 55% inden 2040 sammenlignet med 2016, hvilket er positivt. Samtidig har vi noteret os, at Transition Pathway Initiative (TPI) vurderer, at målsætningerne fortsat ikke er i overensstemmelse med 1,5° eller 2° temperaturscenarier. Derfor stemte vi også imod selskabets klimastrategi på den årlige generalforsamling i maj for at signalere, at vi ikke mener, at strategien er ambitiøs nok. Efterfølgende har vi via eksterne samarbejdspartnere fortsat dialogen med Repsol bl.a. om deres klimastrategi herunder deres metode til beregning af CO₂-reduktion samt deres bestræbelser for, at capex skal være i overensstemmelse med klimamålsætningerne. Det er vores vurdering, at selskabet er lydhør og konstruktiv.

I juli 2022 offentliggjorde Repsol en opdateret rapport om selskabets medlemskaber af lobbyorganisationer relateret til klimaområdet. Selskabet vurderer, at 30 ud af 32 medlemskaber er i overensstemmelse med Repsols egen klimatilgang, mens de resterende 2 kun er "delvist i overensstemmelse". InfluenceMaps gennemgang og vurdering af Repsols lobby-rapport viser en forbedring i den samlede score sammenlignet med de to foregående år. Til trods herfor indgik Repsol i InfluenceMaps analyse fra november 2022 af de 25 mest indflydelsesrige selskaber, som modarbejder global klimapolitisk handling. Dette vil vi forfølge i vores fortsatte dialog med selskabet.

CDP's årlige vurdering af Repsols indsatser i forhold til klimaforandringerne er en overordnet score på A-, hvilket er den højest tildelte score blandt de vurderede olie- og gasselskaber. Repsol er således et best-in-class selskab inden for deres sektor i forhold til kvaliteten af og transparens om deres klimaarbejde.

P+ havde ønsket at se endnu større fremskridt i Repsols tilgang til klima i det forgangne år. Samlet set vurderes den hidtidige fremdrift og de foreløbige skridt, samt ikke mindst Repsols lydhørhed og konstruktive tilgang til dialog at være tilstrækkeligt til at vi ønsker fortsat at forfølge det aktive ejerskab med Repsol og derved påvirke selskabet til at reducere deres negative indvirkning på klimaet. **P+ har derfor valgt at beholde Repsol i porteføljen og på observationsliste. P+ vil senest december 2023 vurdere status på selskabets udvikling samt kommunikere om resultaterne.** Revurderingen vil fokusere på opfølgningsspunkterne på side 4. Repsol vil blive indstillet til frasalg, såfremt selskabet ikke har vist yderligere fremskridt.

Bilag 1

Nedenstående er vurderingen af Repsol fra februar 2021

Repsol

Forretningsmodel og olieaktiviteter

Repsol S.A. er et spansk integreret energiselskab. Virksomheden udvinder olie og naturgas, leverer og handler med råolie og andre produkter samt raffinerer, producerer og markedsfører olieprodukter og kemikalier. Selskabet har fem olieraffinaderier i Spanien samt et i Peru.

Repsol	
Investering – aktier	14,4 mio. DKK
Investering – kreditobligationer	6,8 mio. DKK
Har selskabet ambitiøse klimamål?	Ja. Det vurderes at være blandt de mest ambitiøse i branchen.
Er selskabets forretningsplaner kompatible med Paris-aftalen?	Ikke endnu. Men der er tegn på omstilling.
Er selskabets lobby-aktiviteter på klimaområdet konsistent med Paris-aftalen?	Delvis.
Kontroverser	Begrænset.
Indstilles til frasalg eller observation	Observation.
P+ revurderer beslutning	Om 12 måneder.

Vurdering af selskab i relation til klima

Klimamålsætninger

Repsol var det første selskab, som i december 2019 offentliggjorde et mål om klimaneutralitet i 2050, herunder også kortsigtsmål for 2025 og 2030 samt et mål om 50 pct. reduktion af selskabets CO₂-intensitet i 2040. Repsols klimamål omfatter scope 1, 2 og 3 (absolutte reduktioner), hvilket ifølge Carbon Tracker og TPI er 'best practice' inden for industrien. Derfor placeres selskabet som nr. 3 i Carbon Trackers ranking af olieselskabers ambitioner for CO₂-reduktion kun overhalet af Eni og BP (oktober 2020). Repsol var også det første blandt peers til at introducere KPI'er i deres bonus-system, som relaterer sig til klima ('replacement' af olie- og gas-reserver).¹

Capex-planer²

Repsol vurderes sammen med Eni som havende væsentligt lavere risici for 'stranded assets' end peers. Selskabets upstream-aktiviteter udgør ca. 55 pct. af porteføljen, og dette forventes at falde til 30 pct. i 2040. Upstream-aktiviteter refererer her til de aktiviteter, hvor selskabet identificerer og udvinder olieprodukter. Selskabet har i november 2020 oplyst, at deres strategiske planer for 2020-25 er at forsætte med upstream-aktiviteter med et klart fokus på 'value over volume', primært igennem brownfield-projekter, men også med tre nye greenfield-olieudvindingsprojekter i Mexico og Alaska. Olieudvinding forventes at blive udfaset fra 2025.³

¹ Se rapporten fra Carbon Tracker her: <https://carbontracker.org/repsons-net-zero-ambition-joining-the-dots/> (17. december 2020)

² Capex-planer referer til planer for anlægsinvesteringer, der bruges til at erhverve fysiske aktiver.

³ https://www.repsol.com/imagenes/global/en/ON26112020_repsol_strategic_plan_2021_2025_tcm14-205135.pdf (17. December 2020).

Grønne investeringer

Repsol har planer om at øge investeringer i low-carbon-løsninger, herunder produktion med lavt kulstofindhold, nye industrielle lavemissionsplatforme (fokus på bl.a. cirkularitet, brint og e-brændstoffer osv.), effektivitetsinitiativer, e-mobilitet og andre services. Forventningen er, at disse udgør 40 pct. af forretningen i 2030.⁴ Repsols capex-planer inden for grøn energi udgør i 2020 25 pct., hvilket vurderes at være det højeste blandt peers. Selskabet har i november 2020 oplyst, at selskabets capex-planer inden for dette område vil øges til 30 pct. i perioden 2021-2025.⁵

Kontroverser

Pensionskassen har identificeret kontroverser om bl.a., at Repsol er sagsøgt i USA for medansvar for klimaforandringerne, og Repsol har været anklaget for at udstede en grøn obligation, som måske ikke var så grøn endda.⁶ Selskabets grønne obligation blev i 2017 udelukket fra flere toneangivende grønne indeks.⁷

Lobby-aktiviteter

Repsol er ikke vurderet af Influence Map. I en specialrapport om 'corporate lobbying', som AP7 har offentliggjort, beskrives Repsol som et godt eksempel på et selskab, der har rykket sig på dagsordenen. Ifølge rapporten har Repsol en politik til at sikre sammenhæng mellem selskabets klimapolitik og de holdninger, som erhvervsorganisationer Repsol er medlem af, indtager.⁸ Selskabet udgav i 2020 en rapport, hvor de analyserede de brancheorganisationer, de er medlem af. Det blev bl.a. undersøgt, hvorvidt organisationernes og Repsols holdninger til klimapolitik divergerer. Repsol fandt ingen 'non-aligned' organisationer, men to 'partly aligned'; American Petroleum Institute (API) og Canadian Society for Unconventional Resources (CSUR). Repsol vil arbejde i organisationerne for at ændre praksis.⁹ Pensionskassen er opmærksom på, at netop API kan være en problematisk organisation ift. deres lobby-arbejde på klimaområdet. Det indgår i P+'s samlede vurdering af Repsol, at de er medlem af API.

Dialog

P+ er via sine investorsamarbejder i dialog med Repsol, og der foregår en løbende og åben dialog med selskabet.

På grund af fortrolighedshensyn er det p.t. desværre begrænset, hvad P+ kan offentliggøre om dialog. Vi forventer, at vi i løbet af 2021 får mulighed for at offentliggøre mere om vores dialog.

P+'s beslutning februar 2021

Repsol vurderes at være godt i gang med omstillingen af forretningen til en 'lavtudelende økonomi'. Repsols klimamål vurderes at være 'best practice', selvom Eni og BP vurderes at være mere ambitiøse. Selskabet har en lav risiko for 'stranded assets' og har bl.a. planer om at reducere sine efterforsknings- og udvindingsaktiviteter til 30 pct. i 2040. Repsol planlægger en udfasning af olieudvindingsaktiviteter fra 2025. Det er positivt, at Repsol vil øge sine grønne investeringer til 30 pct. i perioden 2021-2025.

Derudover vurderes det, at selskabet har taget positive skridt omkring transparens ift. lobby-aktiviteter. Det

⁴ https://www.repsol.com/imagenes/global/en/ON26112020_repsol_strategic_plan_2021_2025_tcm14-205135.pdf

⁵ <https://www.repsol.com/en/press-room/press-releases/2020/repsols-new-strategic-plan-accelerates-the-energy-transition.cshhtml> (6. januar, 2021)

⁶ <https://www.ft.com/content/0898253d-97c3-3b51-8e43-706217a93e48> (december 2020)

⁷ <https://impactalpha.com/green-indices-reject-repsols-green-bond-13a2f01ace2e/> (december 2020)

⁸ <https://www.ap7.se/app/uploads/2020/11/ap7-theme-report-climate-lobbying.pdf> (december, 2020)

⁹ https://www.repsol.com/imagenes/global/en/assessing_repsol_participation_initiaves_associations_climate_change_tcm14-181638.pdf (december, 2020)



skal dog bemærkes, at Repsol på trods af dette stadig er medlem af American Petroleum Institute, som er kendt for at udøve lobby-arbejde imod implementering af Paris-aftalen. Repsols kontroverser er begrænsede.

Samlet set vurderes det, at Repsol er godt på vej med omstillingen, men at selskabet endnu ikke er kompatibel med Paris-aftalen. Ligeledes vurderes det, at selskabet har en god og åben dialog med investorer om konkrete kortsigtsmål både ift. kompatibiliteten af forretningsplanerne med Paris-aftalen og bestyrelsens kompetencer og mulighed for at overvåge klimarelaterede finansielle risici.

P+ har valgt at beholde Repsol i porteføljen og placere selskabet på observationslisten. P+ vil aktivt følge op på den dialog, der foregår med Repsol i investorsamarbejdet. P+ vil fokusere på, at Repsol skal udvikle sin forretning inden for følgende fire punkter:

- Selskabet skal øge sin transparens om capex-planer (ift. projekter inden for efterforskning og udvinding af olie) og kompatibilitet med Paris-aftalen.
- Opfølgning på selskabets lobby-aktiviteter på klimaområdet: Herunder transparens om og vurdering af medlemskaber i organisationer, som er identificeret i selskabets lobby-rapport som 'partly aligned'.
- Opfølgning på roadmaps/decarbonisation-planer i de største olieprojekter.
- Governance: Opfølgning på 'climate related' remuneration targets.

P+ vil om 1 år vurdere status på de ovennævnte fokuspunkter samt kommunikere om resultaterne. Repsol vil efter denne status om 1 år, blive indstillet til frasal, såfremt selskabet ikke har vist fremskridt.