

## Stigende fokus på bæredygtighed i finanssektoren

I det følgende præsenterer vi hovedkonklusionerne fra en ny analyse udført af Kraka Advisory for Danske Bank. Bindende nationale og internationale klimamålsætninger indebærer krav til alle dele af samfundet – også den finansielle sektor. Klimaområdet er dog præget af databegrænsninger, manglende transparens og ingen fælles standarder.

- Det stigende fokus på bæredygtighed i finansverdenen ses både i antallet af investeringsfonde, der giver tilsagn om at investere bæredygtigt og ved omfanget af investeringer i disse investeringsfonde.<sup>1</sup> Nettobevægelsen i europæiske fonde med bæredygtighedsfokus er de seneste fire år næsten femdoblet.<sup>2</sup> Samtidig er nettoformuen i danske investeringsfonde, som er investeret i aktier inden for klima og miljø voksende, jf. figur 1.a.
- Flere investorer er afhængige af en ekstern vurdering af virksomheders ESG-præstation, og vurderingerne har stigende indflydelse på finansielle beslutninger. ESG-vurderinger bliver foretaget af forskellige ratingbureauer, men flere studier viser, at vurderingerne er inkonsistente på tværs af bureauer.<sup>3</sup> Alligevel bliver ESG-vurderingerne fra forskellige bureauer benyttet som direkte erstatninger for hinanden.
- En illustration af denne uoverensstemmelse på tværs af bureauer ses i figur 1.b, der viser E-faktoren i ESG-vurderinger af danske C25-virksomheder fra to forskellige ratingbureauer. De måler rent principielt to lidt forskellige ting: Sustainalytics måler ”ikke-administreret risici” forbundet med området, mens Refinitiv måler ”performance”. Hvis investorer skal kunne anvende en vurdering fra et enkelt bureau som estimat for bæredygtighed, bør de to vurderinger afspejle samme underliggende information. Virksomheder med en bedre performance-score bør, alt andet lige, også opnå en lavere risiko-score. Dette er dog ikke tilfældet i figuren, og den samme inkonsistens gør sig gældende, når vi sammenholder den samlede ESG-vurdering for danske C25-virksomheder.
- Illustrationen understreger uigennemsigtigheden i ESG-vurderingerne: De måler noget forskelligt, men det er uklart præcis, hvad forskellen er, og hvorfor en virksomhed kan være placeret godt i det ene bureaus vurdering, men dårligt i det andet bureaus vurdering. Det skyldes især, at der mangler fælles standarder og definitioner. Denne inkonsistens er problematisk, når markedsaktører navigerer og anvender vurderingerne fx i deres investeringsbeslutninger.
- EU har indført store ændringer i reguleringen på området bl.a. for at skabe transparens og mindske greenwashing. Reguleringerne indebærer oplysningskrav til virksomheder og finanssektoren omkring bæredygtighed og et ”fælles sprog” for, hvilke økonomiske aktiviteter der kan klassificeres som klima- og miljømæssigt bæredygtige. Disse reguleringer er et skridt på vejen, men er en stor, omkostningsfuld implementeringsopgave. Det er samtidig ikke et endeligt opgør med greenwashing og skaber ikke nødvendigvis en omkostningseffektiv klimaomstilling.

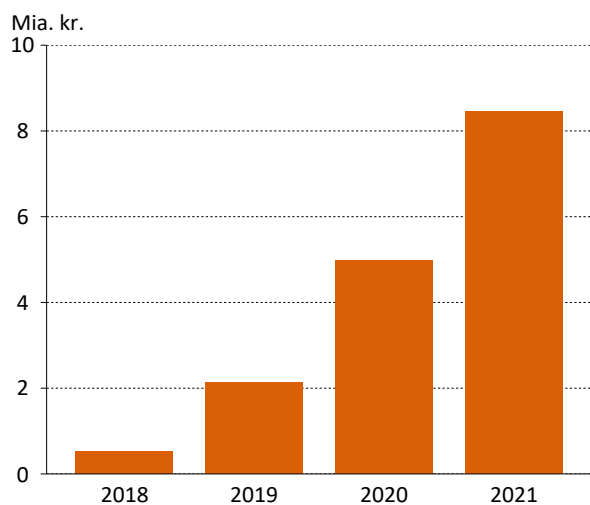
<sup>1</sup> Morningstar (2021a). *Sustainable Funds U.S. Landscape Report*

<sup>2</sup> Morningstar (2021b). *European Sustainable Funds Landscape Report: 2020 in Review*.

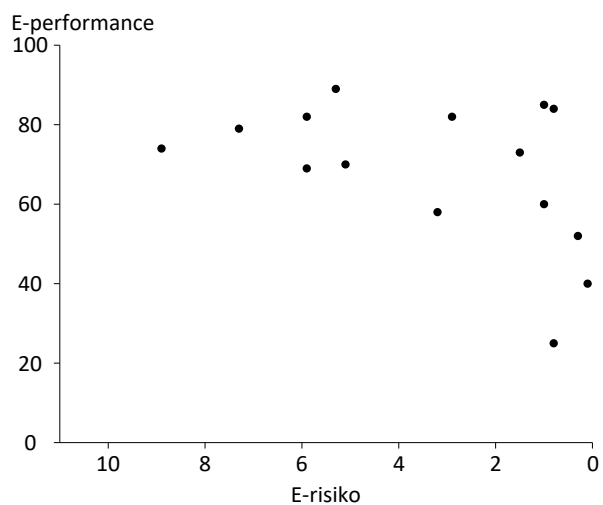
<sup>3</sup> Se fx. Dimson m.fl. (2020), Berg m.fl. (2019) og LaBella m.fl. (2019).

**Figur 1 Grønne investeringer og ratings**

**Figur 1.a** Nettoformue i danske investeringsfonde investeret i aktier inden for klima og miljø



**Figur 1.b** Vurderingen for miljø og klima "E" på tværs af bureauer for danske C25-virksomheder



Anm.: figur 1.a: Nettoformue i danske investeringsfonde investeret i aktier inden for klima og miljø. Tallene er opgjort ultimo i året. figur 1.b: Figuren viser virksomheders vurdering inden for klima og miljø – E'et i ESG. Sustainalytics måler ESG-risiko. Dvs. en lav værdi for Sustainalytics er et udtryk for lav ESG-risiko, fx fordi virksomheden har håndteret de risici, der er. Refinitiv måler ESG-performance. Dvs. en lav værdi er udtryk for dårlig performance. Der er udeladt ni virksomheder, som ikke havde en vurdering af E i Sustainalytics. Yderligere indgår AP Møller – Mærsk A (aktien) ikke. Figuren er baseret på 15 virksomheder.

Kilde: Finans Danmark, Yahoo Finance og Sustainalytics