

Bæredygtig finansiering i fremtiden – et overblik over påvirkning og udvikling

Af Kenneth Kjeldgaard, chefkonsulent,
Fondsmæglerselskabet SEGES Finans & Formue A/S

Indledning

Formålet med dette notat er at give et overblik over tiltag og påvirkning af landbrugets adgang til bæredygtig finansiering i fremtiden. Ud fra en oversigtsfigur med de væsentligste tiltag foretages en kronologisk gennemgang af tiltag, som kort bliver beskrevet i relation til bæredygtighed.

Alle tiltag bliver præsenteret med kildeangivelse, og i de fleste tilfælde præsenteres tiltagene også illustrativt, så notatet kan benyttes som opslagsværk, hvis ønsket er en mere dybdegående forståelse af det enkelte tiltag.

Sammenfatning

I skrivende stund vil transformationen til bæredygtighed i EU og adgangen til bæredygtig finansiering formentlig ske ved opfyldelse af EU Taksonomiens seks miljømål, Farm to Fork og EU's fælles landbrugspolitik (CAP). Håbet er, at udformningen og betingelserne i CAP helt eller delvist kan kvalificere den enkelte landbrugsvirksomhed til at opnå bæredygtig finansiering.

Derudover kan den nationale landbrugspolitik være med til at bane vejen til bæredygtig finansiering. Det kræver, at den nationale landbrugspolitik finder en balancegang mellem både at sikre den bæredygtige omstilling og at tage hensyn til, at omstillingen ikke kan lade sig gøre uden finansiering.

Ses der bort fra finansiering af realkreditobligationer, har dansk landbrug indtil videre ikke været begunstiget af grønne bæredygtige obligationslån. Dette kan potentielt ændre sig i fremtiden, også selvom landbruget ikke er med i EU Taksonmien og dermed EU Green Bond Standard. Det kræver dog, at landbruget og dets interessenter er i stand til at markedsføre og validere sektorens og den enkelte virksomheds bæredygtighed til investorer udenfor EU, som følger Green Bond Principles.

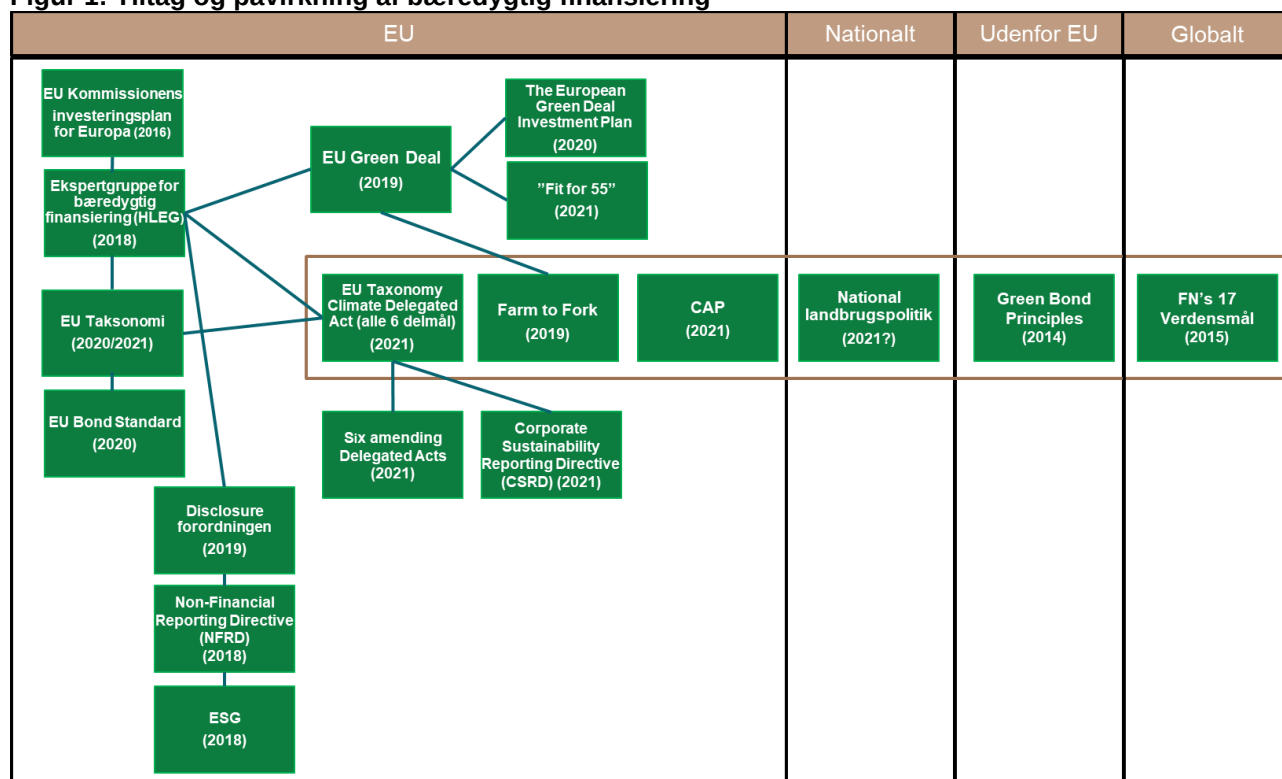
Adgang til bæredygtig finansiering vil indirekte også blive påvirket af oplysningskrav fra den finansielle sektor og samarbejdspartnerne (jf. dansk lovgivning for virksomheder over 250 ansatte). Den finansielle sektor vil stille krav om oplysninger om bæredygtighed til gengæld for finansiering.

Samarbejdspartnerne stiller også krav om oplysninger. Kan de ikke tilvejebringes, kan det sandsynligvis medføre en lavere afsætningspris eller i værste fald forbud imod at levere deres varer, før oplysningerne foreligger. I begge tilfælde går det ud over landbrugsvirksomhedens økonomi og dermed også mulighed for adgang til finansiering.

Overblik: Påvirkning af bæredygtig finansiering

Figur 1 giver et kronologisk overblik over, hvad der påvirker den bæredygtige omstilling og den sandsynlige adgang til fremtidig bæredygtig finansiering.

Figur 1: Tiltag og påvirkning af bæredygtig finansiering



Kilde: Egen tilvirkning

FN's 17 verdensmål var startskuddet

I september 2015 vedtog verdens stats- og regeringsledere på FN-topmødet i New York en række verdensmål for bæredygtig udvikling. Målene trådte i kraft den 1. januar 2016 og skal indtil 2030 bane vejen for bæredygtig udvikling for alle FN's 193 medlemslande gennem 17 hovedmål og 169 delmål.

Figur 2 herunder viser hovedmålene, som har været med til at definere kriterier for bæredygtig finansiering i EU og i Green Bond Principles.

Figur 2: FN's 17 verdensmål



Kilde: <https://www.verdensmaalene.dk/fakta/verdensmaalene>

Bæredygtighed i EU fra 2014-2020

Året før topmødet i FN blev EU's ledere i 2014 enige om rammerne for klima- og energipolitikken frem imod 2030. Aftalen indeholdt fire godkendte mål, som var EU's forhandlingsgrundlag forud for FN's klimakonference i Paris i 2015:

- et bindende EU-mål om at reducere drivhusgasemissionerne med 40% i forhold til 1990
- senest i 2030 et mål om, at mindst 27% af den energi, der forbruges i 2030, er vedvarende energi
- en forbedring på 27% i energieffektiviteten i forhold til prognoserne
- gennemførelsen af det indre energimarked ved senest i 2020 at opnå et minimumsmål på 10% for eksisterende elsammenkoblinger i de baltiske stater og Den Iberiske Halvø

Derudover vedtog EU samme år også et Non-Financial Reporting Directive (NFRD), hvori store virksomheder fra 2018 er forpligtiget til at rapportere ESG (miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige) nøgletal. I Danmark blev NFRD implementeret i årsregnskabsloven §99a og gælder for virksomheder over 250 ansatte¹.

I september 2015 aftalte EU's ledere at hæve grænsen for reduktion af drivhusgasemission til 50%. Senere samme år i december indgik 195 lande Parisaftalen om at begrænse den globale opvarmning til maksimalt 2 grader og fortsætte indsatsen for at nå 1,5 grader.

¹ <https://csr.dk/det-nye-eu-direktiv-om-b%C3%A6redygtighedsrapportering>

Figur 3: Parisaftalen



Kilde: <https://www.consilium.europa.eu/da/infographics/paris-agreement-ratification-v2/>

Samtidig med indgåelsen af Parisaftalen optrappede EU indsatsen omkring bæredygtighed. I første omgang var finansiering og klimainsatsen i EU opdelt. Det ændrede sig i 2016, hvor indsatserne samledes i EU-Kommissionens investeringsplan for Europa med fokus på bæredygtig finansiering.

Det resulterede i, at EU-Kommissionen nedsatte en ekspertgruppe for bæredygtig finansiering (HLEG), som skulle komme med anbefalinger til, hvordan EU skulle nå deres mål med at blive klimaneutral inden 2050 og nå Parisaftalens 2030-mål.

EU Taksonomi og seks miljømål

Ekspertgruppens arbejde resulterede i en række anbefalinger herunder udarbejdelsen af en taksonomi med standardiseringer, krav til investeroplysninger og klimabenchmarks. EU-Kommissionen fulgte anbefalingerne og nedsatte en ny ekspertgruppe (TEG), som skulle komme med forslag til en taksonomi i form af standarder og kriterier for bæredygtig finansiering samt en standard for grønne obligationer i EU.

Formålet med taksonomien er, at den finansielle sektor og investorer retter deres udlån og investeringer mod mere bæredygtige teknologier og virksomheder. Det sker gennem opfyldelse af seks miljømål:

1. Modvirkning af klimaændringer
2. Tilpasning til klimaændringer
3. Bæredygtig udnyttelse og beskyttelse af vand- og havressourcer
4. Overgang til en cirkulær økonomi
5. Forebyggelse og bekæmpelse af forurening

6. Beskyttelse og genopretning af biodiversitet og økosystemer

I første omgang arbejder TEG med de to første mål på klima, som omhandler reduktion og optagelse af CO₂.

Figur 4: Anbefalinger til klimaneutralitet, udkast til EU-taksonomi og EU Green Bond Standard



Kilde: https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/180131-sustainable-finance-final-report_en.pdf og https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance_da

Den Europæiske Grønne Pagt

Sideløbende med udarbejdelsen af taksonomien forhandlede EU's ledere sig frem til en vækstplan, hvis hovedformål er et klimaneutralt EU i 2050. EU-Kommissionen præsenterede planerne i december 2019 under navnet Den Europæiske Grønne Pagt eller EU Green Deal.

Figur 5: EU Green Deal



Kilde: Factsheets on the European Green Deal | Europa-Kommissionen

I november 2019 blev EU's Sustainable Finance Action Plan (SFDR), også kendt som Disclosureforordningen², vedtaget. SFDR skal forbedre informationen om bæredygtighed på det finansielle område og bevirker blandt andet til, at de finansielle markedsdeltagere og finansielle rådgivere skal oplyse om miljø-, sociale og ledelsesmæssige forhold for de virksomheder, der investeres i.

Produkterne skal fremadrettet opdeles i tre kategorier: En kategori for mørkegrønne investeringer, en for lysegrønne investering og en tredje med alle andre investeringsprodukter. For landbruget kommer forordningen til at stille krav til, hvilke informationer den enkelte landbrugsvirksomhed skal give for at opnå bæredygtig finansiering.

Blandt elementerne i Green Deal er også en fremtidig fødevarestrategi ved navn Farm to Fork, hvis mål er at bidrage til at opnå et sundt og miljøvenligt fødevarer system. Figurene herunder viser, hvilke tiltag Farm to Fork indeholder.

² <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DA/TXT/PDF/?uri=CELEX:32019R2088&from=EN>

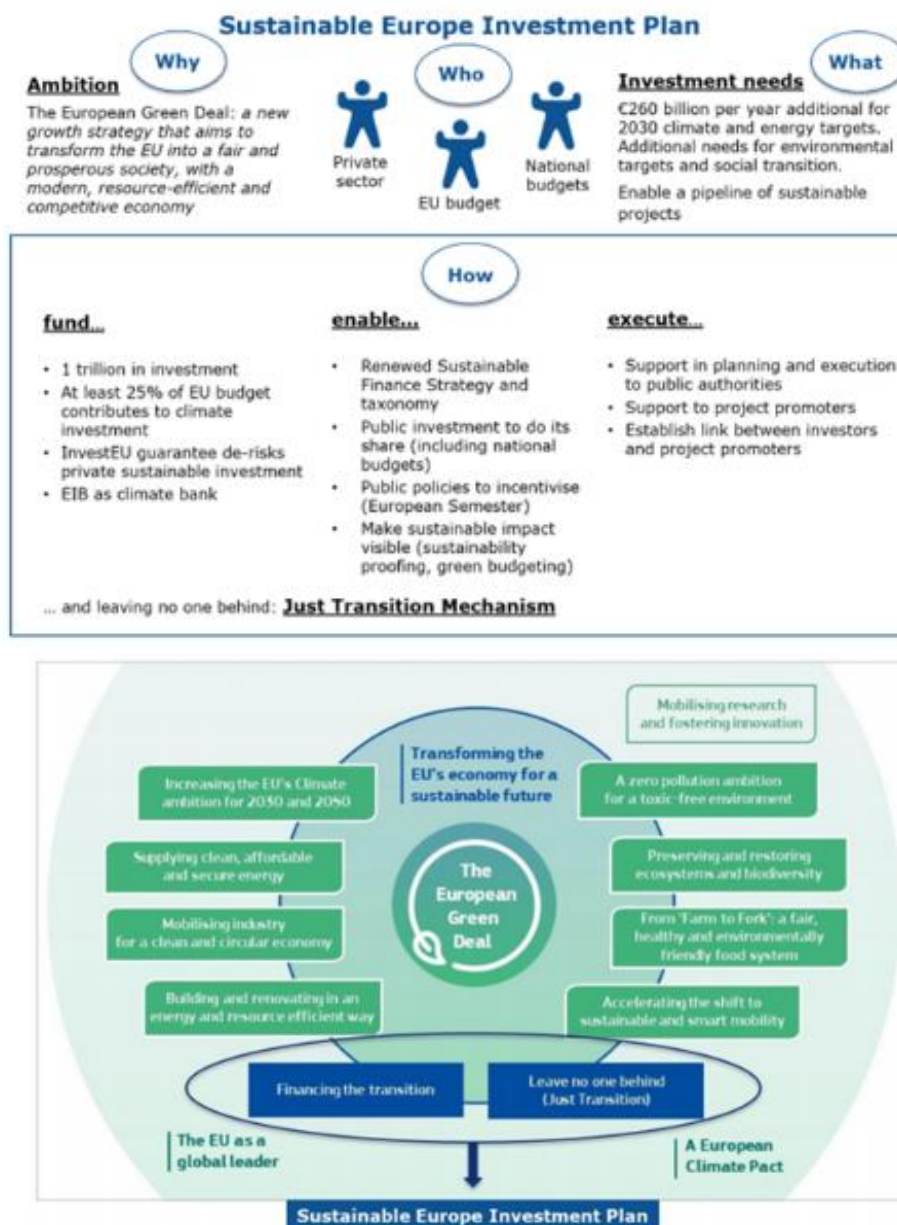
Figur 6: Farm to Fork

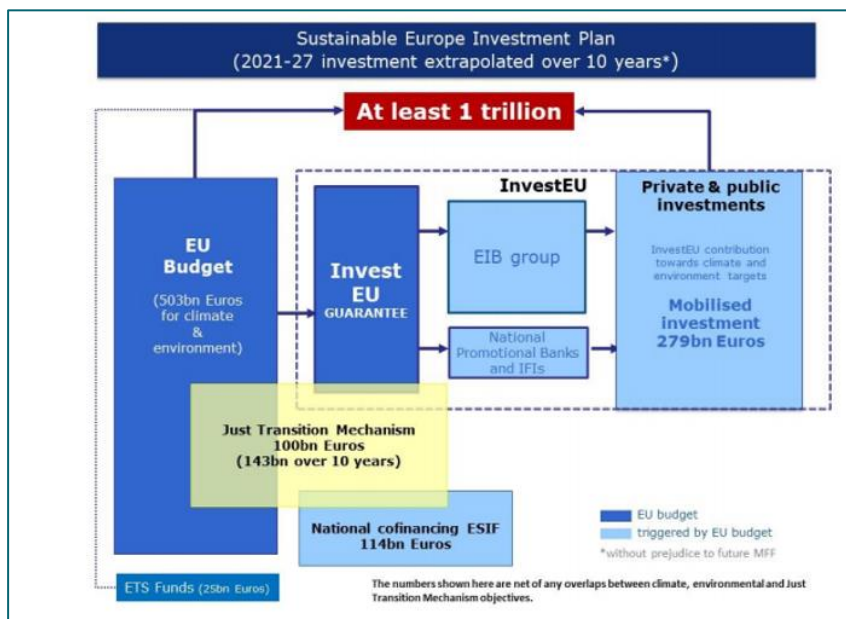


Kilde: https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/communication-annex-farm-fork-green-deal_en.pdf

Som et led i EU Green Deal offentliggjorde EU-Kommissionen i januar 2020 en EU Green Deal-investeringsplan. Med et budget på mindst 1.000 mia. Euro til bæredygtig finansiering er målet, at investeringsplanen skal bidrage til transformation af EU's økonomi.

Figur 7: EU Green Deal-investeringsplan





Kilde: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DA/TXT/PDF/?uri=CELEX:52020DC0021&from=EN>

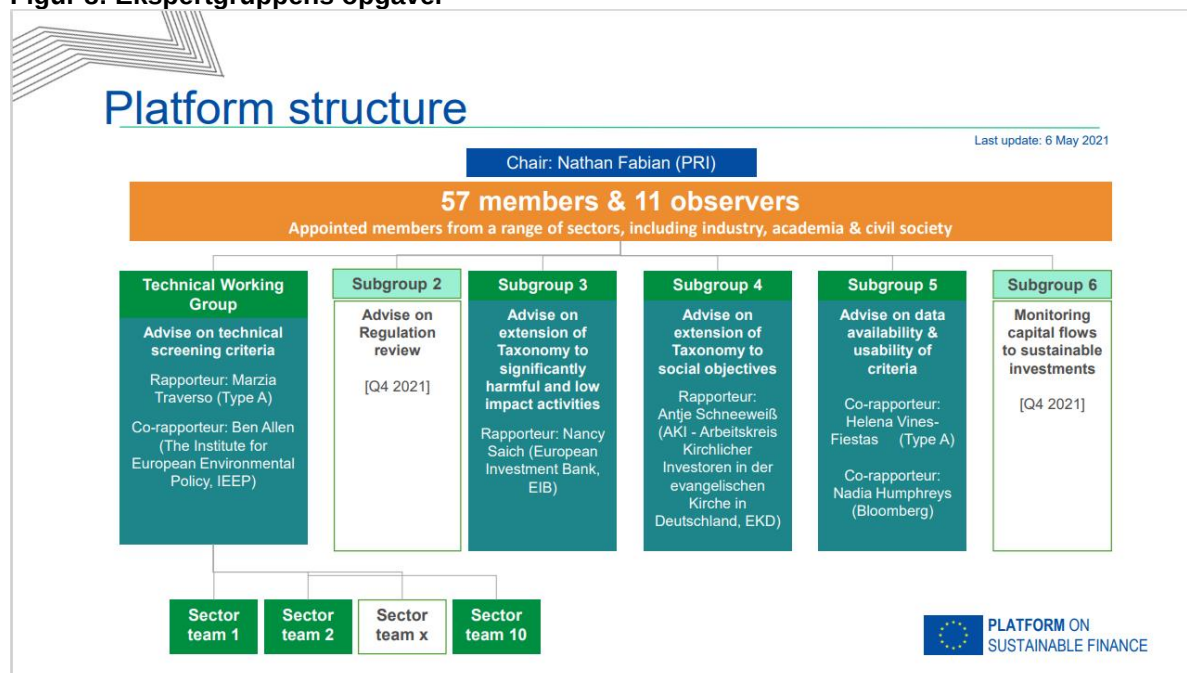
Første to mål i EU Taksonomien uden landbrug

I april 2020 blev en endelig EU-forordning omkring EU Taksonomiens 20 første miljømål vedtaget uden kriterier fra landbruget. Dette skyldes i høj grad påvirkningen fra over 46.000 høringsvar, hvoraf mange omhandlede, hvordan landbruget skulle afrapportere bæredygtighed³. Derfor blev landbruget undladt og udskudt til efter de igangværende forhandlinger om EU's fælles landbrugspolitik (CAP) kom på plads.

Landbruget skulle efterfølgende behandles af en ny ekspertgruppe (platformsgruppen), hvis hovedopgave er at komme med anbefalinger til kriterier for de sidste fire miljømål i 3. kvartal 2021 og en endelig rapport i 3. kvartal 2022.

³ <https://agriwatch.dk/Nyheder/politik/article12918679.ece>

Figur 8: Ekspertgruppens opgaver



Kilde: [Organigramme of the EU Platform on sustainable finance | European Commission \(europa.eu\)](#)

Nye, bindende klimamål

Som en udvidelse til målene i EU Green Deal vedtog EU's ledere i december 2020 nye, bindende klimamål og hævede nettoreduktionen fra 50% til mindst 55% i 2030. Målsætningen blev ledsaget af en "Fit for 55"-plan og en ny finansieringsstrategi⁴ i juli 2021.

Formålet med disse er at understøtte og sikre en europæisk transformation imod en mere bæredygtig økonomi. "Fit for 55" indeholder blandt andet forslag til ændrede CO₂-kvoteregler og bindende mål på kulstof.

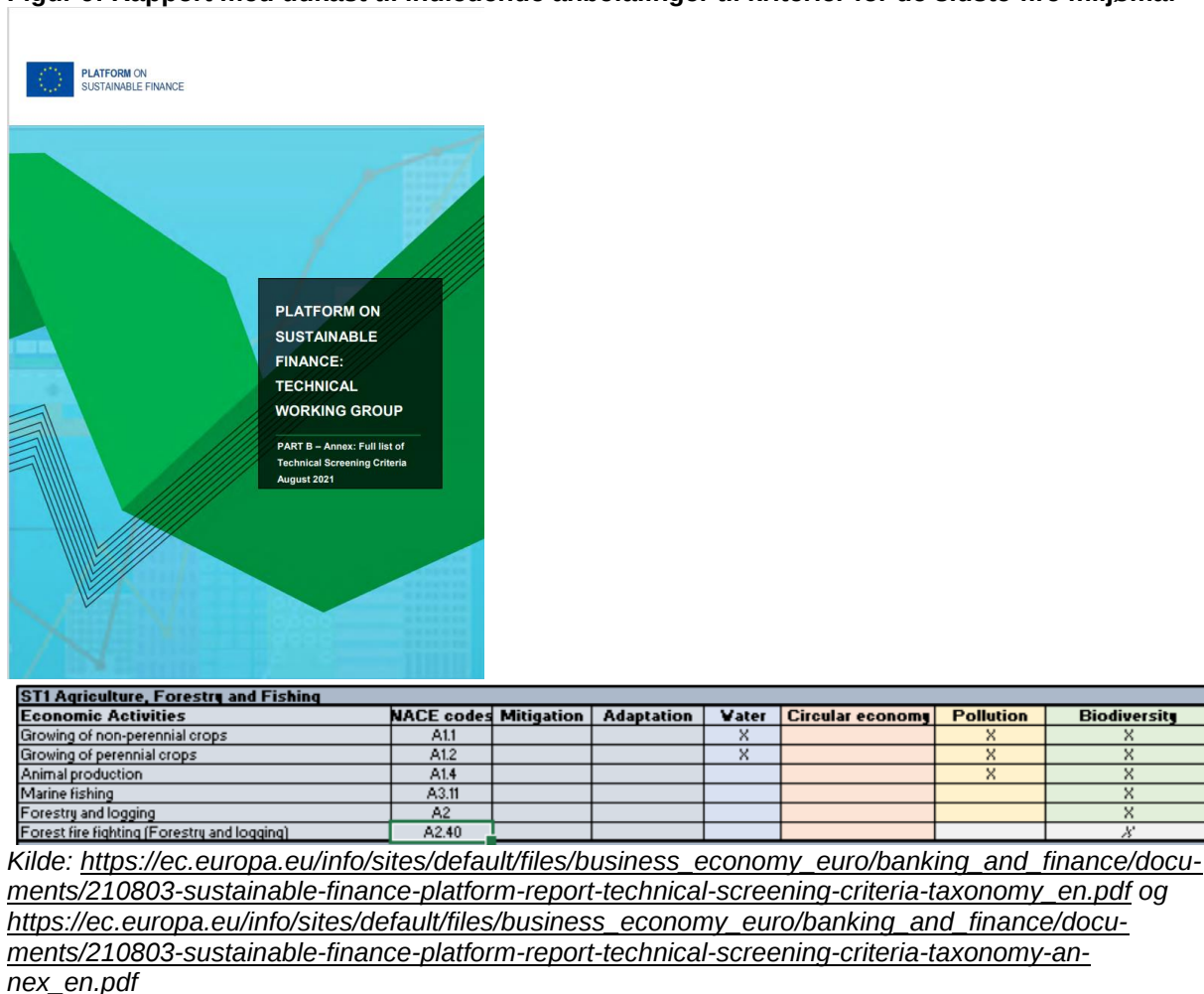
Inden da vedtog EU-Kommissionen i april 2021 tre yderligere tiltag imod større bæredygtighed:

- En endelig vedtagelse af EU-Taksonomiens (Delegated Acts) to første klimamål, hvor landbruget stadig er udeladt.
- Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD), som stadfæster reglerne i Non-Financial Reporting Directive (NFRD). Generelt vil det betyde, at landbrugsvirksomheder indirekte vil blive pålagt at levere oplysninger til samarbejdspartnere med over 500 ansatte (i Danmark 250 ansatte).
- Six Amending Delegated Acts, som skal sikre, at finansielle virksomheder inkluderer bæredygtighed i deres procedurer og deres investeringsrådgivning til kunder. Dermed øges forpligtelserne til den finansielle sektor, som tidligere også er reguleret indenfor Disclosureforordningen, der trådte i kraft i marts 2021.

I august 2021 offentliggjorde platformsgruppen et udkast til indledende anbefalinger til kriterier for de sidste fire miljømål. Rapporten indeholder kriterier for husdyr- og planteproduktion og dækker biodiversitet og forurening samt vand på planteproduktion. Indtil videre er der ikke anbefalinger på cirkulær økonomi, ligesom landbruget også stadigvæk afventer kriterier for de to første klimamål (reduktion og optagelse af CO₂).

⁴ [Strategy for financing the transition to a sustainable economy | Europa-Kommissionen](#)

Figur 9: Rapport med udkast til indledende anbefalinger til kriterier for de sidste fire miljømål



Adgang til bæredygtig finansiering i EU

Indtil videre pågår der stadig en hel del arbejde, før EU har alle anbefalede kriterier på plads for bæredygtig finansiering. Planen er, at EU Taksonomiens sidste fire EU-miljømål skal være på plads til december 2021, hvor også landbruget indgår med alle seks EU-miljømål.

Efterfølgende skal de to første miljømål på klima implementeres i januar 2022, mens de sidste fire miljømål implementeres i januar 2023.

Figur 10: Tidslinje for EU Taksonomi

Environmental objectives	Release date by the EU	Mandatory application date
Climate change mitigation	April 2021	January 2022
Climate change adaptation	April 2021	January 2022
Sustainable use and protection of water and marine resources	December 2021	January 2023
Transition to a circular economy	December 2021	January 2023
Pollution prevention and control	December 2021	January 2023
The protection and restoration of biodiversity and ecosystems	December 2021	January 2023

The announcement of the environmental objectives and their application guidelines are an elementary part of the EU taxonomy regulation. Yet, in the Green Deal further regulations promoting sustainability are implemented, for example, an ecolabel for retail investment products. A selection of these additional milestones and intermediate steps are listed in the timeline below:

Kilde: [EU Taxonomy Timeline \(eu-taxonomy.info\)](https://eu-taxonomy.info/)

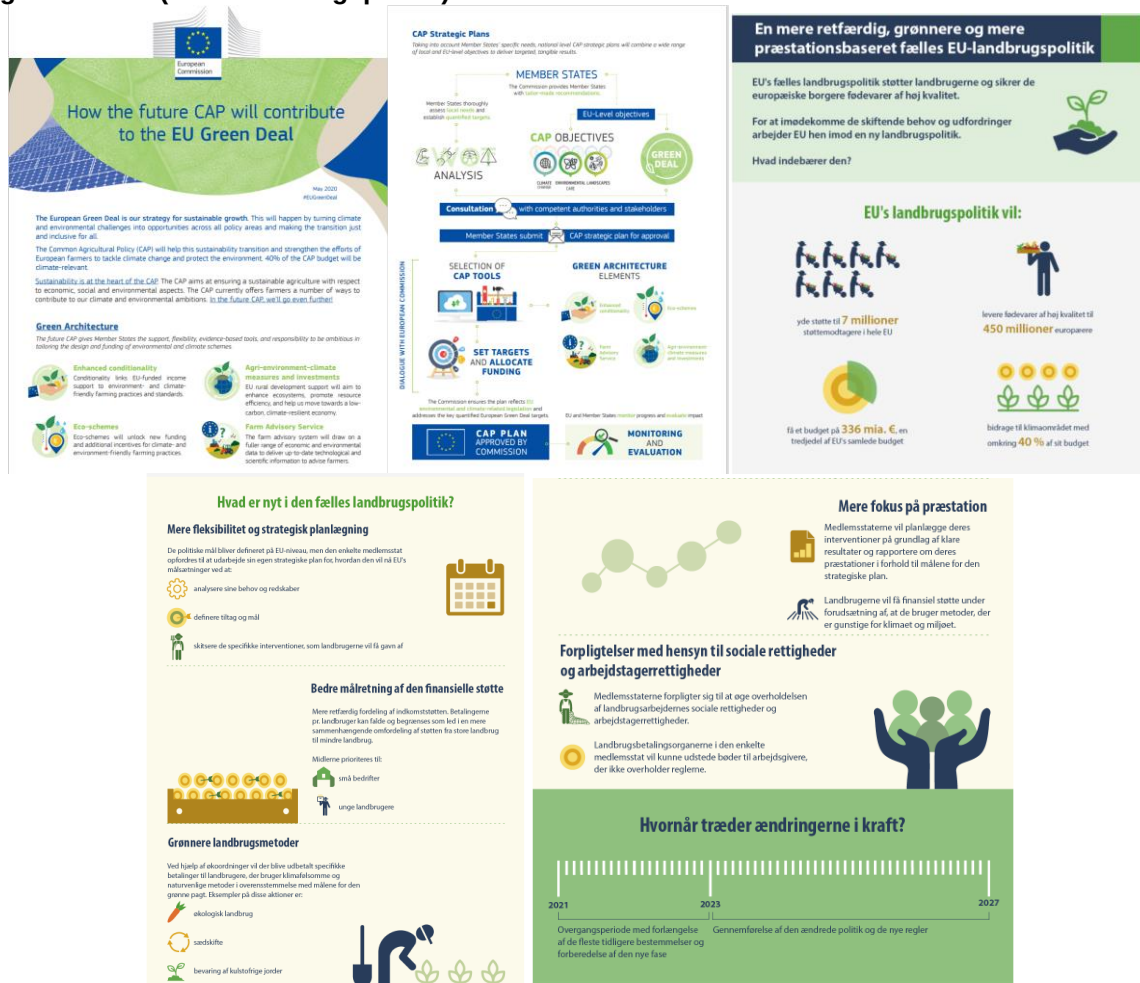
Sidste nyt i august 2021 er, at EU-Kommissionen har besluttet at udskyde den første del af taksonomiforordningen og anden del af Disclosuresforordningen fra den 1. januar 2022 til 1. juli 2022.

Ud fra ovenstående vil transformationen til bæredygtighed i EU og adgangen til bæredygtig finansiering formentlig ske ved opfyldelse af Farm to Fork, taksonomiens seks miljømål og EU's fælles landbrugspolitik (CAP).

CAP (Common Agricultural Policy)

Den 28. juni 2021 godkendte EU's landbrugsministre den politiske aftale omkring reformen af EU's landbrugspolitik (CAP) for perioden 2023-2027, som EU-Parlamentet, Rådet og EU-Kommissionen indgik 25. juni. Aftalen træder i kraft 1. januar 2023 og indeholder foruden fastsættelse af EU's landbrugsbudget for Danmark også en række betingelser til bæredygtighed for at få udbetalt landbrugsstøtte.

Figur 11: CAP (EU's landbrugspolitik)



Kilde: [Factsheet: How the future CAP will contribute to the EU Green Deal \(europa.eu\)](https://factsheet.europa.eu/cap-reform/) og <https://www.consilium.europa.eu/da/infographics/cap-reform/>

Den nye landbrugspolitik skal:

- forpligte medlemsstaterne til at sikre sociale rettigheder og arbejdstagerrettigheder for landbrugsarbejdere
- tilskynde landbrugerne til at benytte "grønnere" landbrugsmetoder
- støtte mindre bedrifter og unge landbrugere
- sikre en bedre sammenhæng mellem støtte og bedriftenes resultater og præstation

Næste skridt er, at aftalen skal godkendes af Europa-Parlamentet og Rådet i løbet af efteråret, hvorefter hvert enkelt land skal udarbejde en strategisk plan, som skal godkendes af EU-Kommissionen. Håbet er, at udformningen og betingelserne i CAP helt eller delvist kan kvalificere den enkelte landbrugsvirksomhed til at opnå bæredygtig finansiering.

National landbrugspolitik

Afhængig af hvad politikerne bliver enige om i de kommende landbrugsforhandlinger, vil tiltagende potentielt både kunne støtte og begrænse adgangen til bæredygtig finansiering. På den ene side kan vidtrækkende lovmæssige miljøkrav være med til at kvalificere landbrugsvirksomheden som bæredygtig, hvilket giver nemmere adgang til grøn finansiering.

På den anden side hjælper det ikke, at kravene er så skrappe, at virksomhedens økonomi ikke hænger sammen. Det vil begrænse adgangen til finansiering, da aktionærer og långivere ikke ønsker at investere eller udlåne til tabsgivende investeringer. Set ud fra en bæredygtig finansierings-synsvinkel

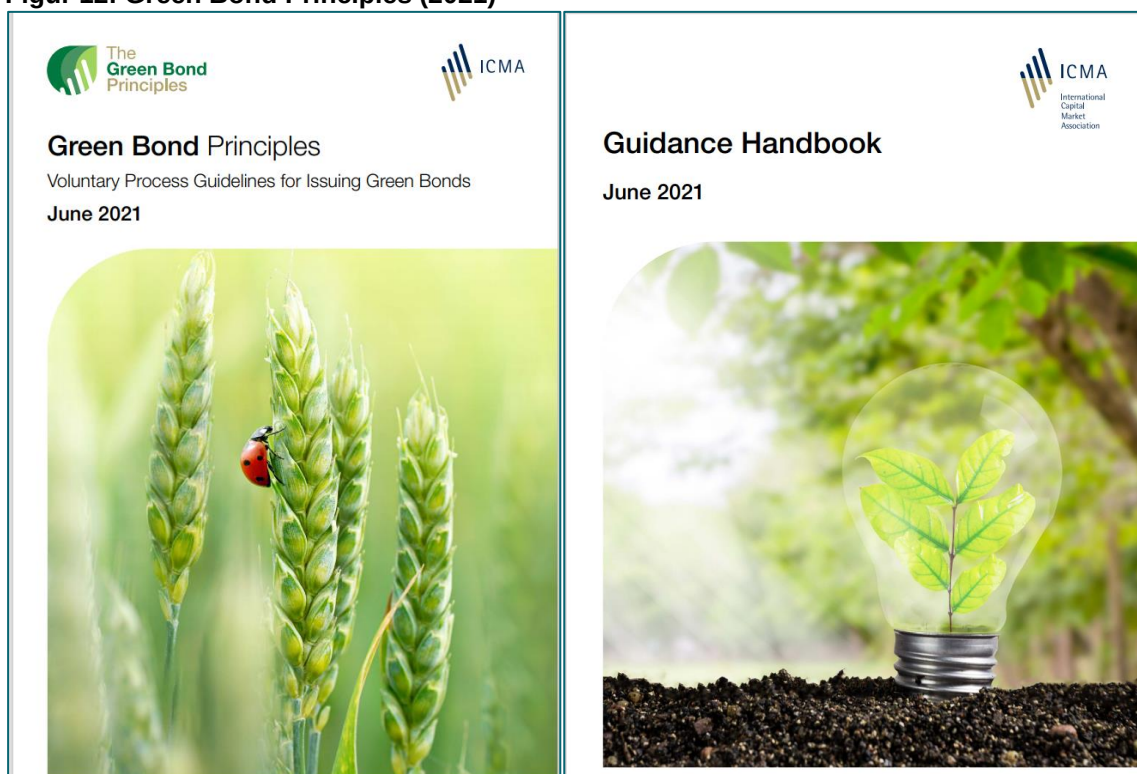
skal den nationale landbrugspolitik finde en balancegang mellem både at sikre den bæredygtige omstilling og at tage hensyn til, at omstillingen ikke kan lade sig gøre uden finansiering.

Green Bond Principles

Green Bond Principles (GBP) er udviklet af International Market Capital Association (IMCA), som er en selvejende institution med opbakning fra over 550 banker og investeringshuse fra 60 lande⁵. GBP er en frivillig ordning, som fastsætter, hvad der globalt set kan finansieres med grønne obligationer.

Det gøres ud fra en række retningslinjer, der beskriver principperne bag grønne obligationer, som benyttes til finansiering og investering i grønne obligationer fra finansielle institutioner og investeringsfonde.

Figur 12: Green Bond Principles (2021)



Kilde: <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/>

For at sikre at investeringerne er grønne, er GBP baseret på tre centrale principper:

1. Anvendelse af provenu
2. Proces for projektevaluering og udvælgelse
3. Forvaltning af provenu

Derudover anbefales det, at udstederne af obligationerne øger gennemsigtigheden ved at udarbejde et Green Bond Framework, som sætter rammerne for, hvad der kan tilbydes finansiering til, og hvad der kan investeres i, samtidig med at de indvilliger i uvildig ekstern kontrol.

Ses der bort fra finansiering af realkreditobligationer, har dansk landbrug indtil videre ikke været begünstiget af grønne obligationslån. Dette kan potentielt ændre sig i fremtiden, også selvom landbruget

⁵ <https://ib.dk/blog/gennembrud-for-groenne-obligationer>

ikke er med i EU Taksonomien og dermed EU Green Bond Standard. Det kræver dog, at landbruget og dets interessenter er i stand til at markedsføre og validere sektorens og den enkelte virksomheds bæredygtighed til investorer uden for EU, som følger GBP.

Kildehenvisninger

Bæredygtig finansiering

[Bæredygtig finansiering | Europa-Kommissionen](#)

[Overview of sustainable finance | European Commission \(europa.eu\)](#)

ESG

[The Remarkable Rise Of ESG \(forbes.com\)](#)

EU taxonomy for sustainable activities

[EU taxonomy for sustainable activities | European Commission \(europa.eu\)](#)

[FAQ: What is the EU Taxonomy and how will it work in practice? \(europa.eu\)](#)

Farm to Fork (jord til bord)

[Farm to Fork Strategy \(europa.eu\)](#)

Green Deal (Den grønne pagt)

[Konkret udmøntning af den europæiske grønne pagt | Europa-Kommissionen](#)

[factsheet_benefits_farmers_en.pdf.pdf](#)

[factsheet_cap_contribution_green_deal_en.pdf.pdf](#)

Green Deal Investment Plan

[Europa-Kommissionen, En investeringsplan for Europa, 2014 \(https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-16115-2014-INIT/da/pdf\)](#)

Platformstruktur (Ekspertgruppe for blandt andet Taksonomiens sidste 4 EU mål)

[Organigramme of the EU Platform on sustainable finance \(europa.eu\)](#)

Taksonomi - Technical expert group on sustainable finance (TEG) (de 2 første klimamål)

[Technical expert group on sustainable finance \(TEG\) - Taxonomy tools | Europa-Kommissionen](#)

[Sustainable Finance and EU Taxonomy \(europa.eu\)](#)

Transformations finansiering

[Transition finance report - March 2021 - EU Platform on Sustainable Finance \(europa.eu\)](#)

[Strategy for financing the transition to a sustainable economy | European Commission \(europa.eu\)](#)

Øvrige artikler

[EU Sustainable Finance Action Plan \(morningstar.com\)](#)

[The 2020s - The decade of Sustainable Bonds - Environmental Finance \(environmental-finance.com\)](#)

[Sustainable Finance: Første tekniske kriterier offentliggjort \(taksonomien\) | Økonomisk Ugebrev](#)

[LEAK: EU taxonomy draft leaves bioenergy and forestry off the hook – EURACTIV.com](#)

[Green finance and the EU sustainable taxonomy | Refinitiv Perspectives](#)