

ESG-rating og bæredygtig finansiering

Rasmus Kvistgaard Kjelstrup & Ivan Damgaard, Strategi & Vækst, SEGES Innovation

Indledning

ESG-rating området er et område i vækst og under konstant udvikling i disse år. Der er dog også mange aktører på ratingmarkedet, og der findes derfor ikke én enkelt "ratingsandhed" for virksomheder, banker, investeringsselskaber og landbrug. Alt tyder dog på at ESG kommer til at spille en stadig større rolle i fremtiden, og kan have en indflydelse på virksomheders adgang til kapital, og særligt finansielle institutioner har fået langt større fokus på området. Det har samtidigt fået øget betydning for investeringsselskaber såsom pensionselskaber, når de skal vurdere potentielle investeringer. ESG kan fungere som et værktøj, som landbrugene kan anvende til at forklarer om tiltag på området og deres samfundsmæssige ansvar, men også som en metode til at fremlægge planer for fremtiden, og deres ambitiøse målsætninger om at blive endnu bedre på området. I dette notat præsenteres ESG bredt, og hvordan fokus på området har udviklet sig. Dernæst forklares kort forskellige aktørers syn på området herunder finansielle institutioner. Efterfølgende zoomes der ind på ESG-ratings betydning for landbruget, hvilke faktorer der kunne være relevante at kigge på i landbrugssammenhæng, og efterfølgende hvordan det kan tænkes at kunne spille en positiv rolle for landbruget.

ESG-ratings

I hvilket omfang virksomheder bidrager til positiv eller negativ udvikling af samfundet bliver i stigende grad et fokusområde – det gælder både nationalt såvel som internationalt. I 2018 var der eksempelvis 86 procent af amerikanske S&P 500 virksomheder, der udgav CSR rapporter kontra kun 20 procent i 2011 (Gillan et al. 2020). Det gælder ligeledes at den akademiske interesse og forskning i ESG og CSR er vokset eksplosivt. Området er dog forholdsvis nyt. ESG opstod som forkortelse i en rapport fra 2004 udarbejdet af 20 finansielle institutioner, som et svar til en opfordring fra daværende generalsekretær for FN, Kofi Anan (ibid.). ESG står for Environmental (miljø), Social (sociale forhold) og Governance (god selskabsledelse). ESG er en målestok og redskab til at vise hvor ansvarligt et selskab er på disse tre områder. Det kan fungere som en måde hvorpå man kan danne sig et overblik over bæredygtighed og ansvarlighed hos virksomhederne, og det er tæt knyttet til bæredygtige investeringer (sydinvest.dk – ESH og bæredygtige investeringer). Ved E'et er der fokus på selskabernes påvirkning af klimaet, råmaterialer, vand, energi og CO2-udledning. I S'et handler det om eksempelvis medarbejdere, forbrugere, underleverandører, menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, sikkerheds- og sundhedspolitik. G'et handler om ting såsom gennemsigtighed, sammensætning af bestyrelsen, faktiske agereren korrupsion, bestikkelse og tvivlsomme skattestrukturer (ibid). ESG bliver også beskrevet som "fremtidens krav til bæredygtighed" (Nykredit, 2021). 2 ud af 3 virksomheder tror, der er økonomisk gevinst ved

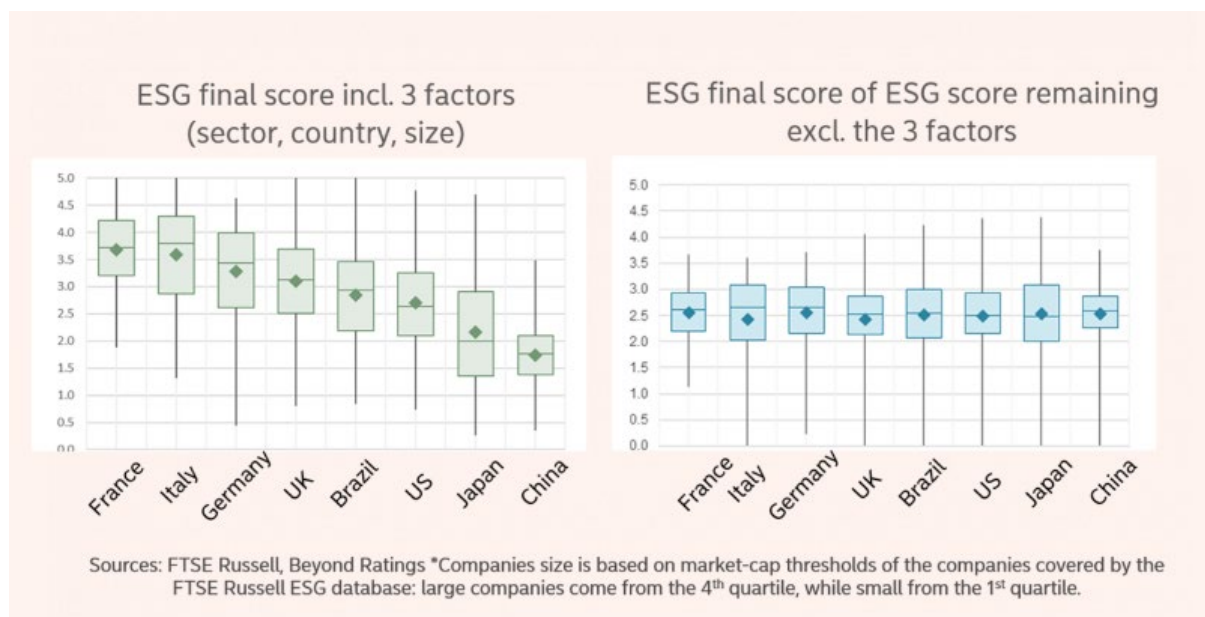
bæredygtighed, og ca. 4 ud af 10 virksomheder tror, at de mest bæredygtige virksomheder vinder i deres branche. Bæredygtighed fylder også mere på direktiongangene end nogensinde (ibid.). Dette kan også hænge sammen med det faktum, at der i stigende grad efterspørges produkter og løsninger, som tager hensyn til både klimaet og miljøet (Reg lab, 2021). ESG's popularitet går kun én vej, og det er opad. En måde at vurdere en virksomheds ESG-tiltag og forhold er via ratings. Disse ratings spiller en rolle ift. at informerer om og forbedre beslutningstagning i forbindelse med investeringer (nordea.com – ESG ratings). Som det fremgår af nedenstående figur, så vokser forbruget omkring ESG-data eksplosivt i disse år;

Figur 1: Udgifter til ESG-data (ibid.).



På nuværende tidspunkt er ESG-ratings et tvetydigt koncept, og der findes divergerende tilgange til emnet. At der ikke er en entydig tilgang kan gøre det mindre transparent og at det er svært at sammenligne ratings udarbejdet af forskellige udbydere. Der er også en risiko for at ESG ratings er påvirket af bias fra forskellige makrokarakteristika. Det betyder at størrelsen, sektoren og den geografiske lokation alle kan være forhold, der har en indflydelse på den endegyldige rating, samt at virksomheder kan vurderes på en række forskellige forhold indenfor delementerne af ESG. De potentielle effekter af divergerende forhold fremgår af nedenstående eksempel i figur 2.

Figur 2: ESG påvirkes af sektor, land og størrelse (ibid.).



Dette kan dog omgås, hvis der tages højde for en justering og faktorering af lokale reguleringer og forhold. Det er vigtigt at hæfte sig ved at ESG-ratings selvfølgelig ikke er det eneste, der tages højde for ved investeringsbeslutninger, men at det kan være en vigtig komponent i forhold til beslutningstagning. ESG-markedet er i konstant udvikling (ibid.). Det betyder også at der er risiko for misforståelser angående emnet, også grundet at der er mange udbydere af ratings, med forskellige metodologier og tilgange til deres ratingarbejde – dette gælder både komercielle og nonprofit aktører. Det gør også at der kan være potentielle interessekonflikter i disse ratings eller i udarbejdelsen heraf (Makower, 2022²). Herunder fremgår en række større aktører på ESG-rating markedet, der har hver deres tilgang til rating:

Figur 3: En række aktører på ESG-ratingmarkedet (prysmiangroup.dk – ESG indekser)



ESG og ESG-ratings vurderes dog overordnet set som havende et potentiale for fordele både til virksomheder og investorer (Makower, 2022¹). ESG giver mulighed for at kaste lys over områder, der før ikke var fokus på, og giver konkrete områder, hvor der kan gøres en forskel.

Det øgede fokus på ESG gør, at virksomheder fremover i højere grad kan blive mødt af krav såsom at offentliggøre mere information, have fokus på intern og ekstern transparens, rykke på nye standarder,

hjælpe med at løse større udfordringer, være den positive forandring der tales om, indsamle data og et større kendskab til ændringer i afskrivninger af immaterielle aktiver (forbes.com, 2021).

En af de største finansielle spillere i Danmark, Danske Bank, tror på, at en inddragelse af bæredygtighed i alle aspekter af virksomhedsdrift er fundamentalt for at skabe en vedvarende værdi for alle stakeholdere. Særligt i forhold til landbruget, da det spiller en nøglerolle i et system der kan skabe økonomisk, social og klima/miljømæssig værdi, samt er det af de områder, hvor der kan rykkes ved udviklingen. Som partner for sektoren ønsker Danske Bank at hjælpe landbrugssektoren i retning af den grønne omstilling. Det handler både om at indgå i diskussioner omkring emnet, men også at hjælpe kunder med at navigere i implikationerne for bæredygtighed. Banken er også åben for dialog og potentielle tilgange til at håndtere risiko og muligheder, som landbrugssektoren står over for. Danske Banks syn på sagen er ikke geografisk afgrænset, og gælder alle kunder og investorer/virksomheder i kernen af landbrugssektoren. Grundlæggende ses klimaforandringerne som et af de største risikofaktorer for samfundet, og som den mest væsentlige bæredygtighedsrisiko som sektoren står over for (Danske Bank, 2022).

For at landbruget kan tiltrække ny bæredygtig kapital er det derfor nødvendigt, at der også arbejdes med ESG i landbrugssektoren. Det gælder ligeledes, at landbruget står over for den største omstilling, siden Danmark kom ind i EU, i og med at der kommer lang større fokus på klima (Lauridsen, 2022). SEGES udlægger to årsager til at landmanden skal lave en ESG-rapport. Disse to er;

- 1) At banken, realkreditinstituttet eller andre samarbejdspartnere bliver i disse år mødt af EU-krav om rapportering på ikke finansielle nøgletal.
- 2) Fordi det er et værdifuldt ledelsesværktøj til en bæredygtig udvikling af landbrugsvirksomheden, og gør bæredygtighed mere konkret (landbrugsinfo.dk – spørgsmål og svar om ESG).

Administrerende direktør i Østdanmarks Landsforening udtaler; *"Hvis landbruget skal have finansiering til udvidelser, er en bæredygtigheds- og ESG-rapportering i deres regnskab helt afgørende parametre i deres ansøgninger til banker fremover"* (ibid.). Administrerende direktør i PensionDanmark, Torben Möger Pedersen har følgende syn på ESG og ESG-nøgletal; *"som ansvarlig investor er det afgørende, at man har adgang til ESG-nøgletal, da de spiller en betydelig og stigende rolle i analysen af et selskab. Derfor er der forventning om, at selskaber – både børsnoterede og ikke-noterede – inkluderer de væsentligste ESG-nøgletal i årsrapporten, og at ESG-nøgletallene underlægges samme revision som den øvrige årsrapport"* (Fsr, 2022). I samme omgang fortæller head of Danish equities i SEB, Daniel Patterson: *"Hvis et selskab rapporterer om ESG, siger det noget om, hvorvidt ledelsen tænker lang- eller kortsigtet"* (ibid.). Hermed kan ESG og ratings herpå stå som et symbol på, at der tænkes langsigtet i virksomheden eller det givne landbrug. At ESG-ratings bliver implementering i landbruget ses dermed som en afgørende faktor for, at det overhovedet bliver muligt at tiltrække kapital til sektoren. I samme dur betyder lovgivning fra EU i form af direktiver, at alle virksomheder af en vis størrelse vil være forpligtet til at aflægge rapport om ESG-forhold (Christiansen, 2021). ATP har ESG due diligence for nuværende og potentielle investeringer for at sikre at der ikke sker brud på ATPs politik og samfundsansvar

(ATP Koncernen, 2021). For ATP handler det således om at flytte selskaber i en bedre retning til gavn for samfundet, og at sikre at virksomhederne tager medansvar for ESG-transformationen.

Jo bedre en virksomhed klare sig på de 3 områder, jo mere fremtidssikret og mindre risiko vurderes der. Der kan dog være en forventning om, at det miljømæssige eksempelvis får størst fokus for landbruget og interessenter hertil, men der bør på hver enkel bedrift også arbejdes ud fra et væsentlighedskriterie. Udviklingen går ikke kun ind og påvirker den enkelte landmand, men giver ligeledes plads og handlingsrum til at landmændene selv kan gå ind og påvirke denne udvikling via handlinger og kommunikation (landbrugnord.dk – ESG). Lovkrav og fokus på ESG kan betyde, at virksomheder og investeringer med lavere miljøbelastning får adgang til at finansiere evt. på bedre vilkår, end de der ikke i samme grad har lav miljøbelastning (ibid.). ESG vil være en del af EU's ESRS-standarder, hvor der er tilhørende beskrivelser af strategi, mål og målopfølgning og der bliver herigennem fælles standarder for hele landbrugets værdikæde (Kjeldgaard, 2022)

Det kan dermed ses som en fremtidssikring af bedriften at vise de forskellige gode initiativer der arbejdes med (landbrugnord.dk – arbejdet med ESG).

I og med at området stadig er i udvikling, er der her en række forslag til, hvad der for landbruget mere konkret kunne være relevante af faktorer i en ESG-rating. Disse fremgår herunder (Kompetencelægning af fremtidige kompetencebehov i relation til grøn omstilling, 2022).

- Environment: luftkvalitet, klima, biodiversitet, nedbringer miljørisici, recirkulering, vand, markens frugtbarhed, forbrug af ressourcer, lydforurening.
- Social: Husdyrenes sundhed og dyrevelfærd, arbejdsforhold og arbejdsmiljø, omverden, socialt ansvar.
- Governance: Compliance, virksomhedsledelse, lederskab, økonomi, kommunikation, whistleblower ordning

Indenfor landbrugsrådgivning mærkes denne øgede interesse for ESG også. Flere banker efterspørger, at dette berøres i forbindelse med budgetter og årsrapporter for landbrugene. Det handler både om at beskrive hvad man allerede gør på bedriften, men også at kommunikere hvad man har planer om at gøre i fremtiden. Det skal ses som investeringer i fremtiden, da det kommer til at få betydning for adgangen til kapital. Udviklingen går dermed mod, at det ikke kun er økonomisk robusthed der er i fokus, men også landbrугenes samfundsmæssige ansvar og påvirkning (sagro.dk – ESG).

Som udviklingen skrider frem, kommer der mere og mere data til, og mere data bliver tilgængeligt i takt med den teknologiske udvikling. Det ideelle er at vi har data for alle variable og at vi kan definere grænseværdier for hver variabel. ESG-ledelsesrapporten bør være baseret på validerede data, således at det er muligt at følge udviklingen mellem år, og dette styrker samtidigt ESG som ledelsesværktøj. De værdiskabende tiltag i ESG-sammenhæng er forskellige fra bedrift til bedrift. Det er derfor vigtigt at se på de enkelte bedrifter, og vurdere, hvad der giver mening (landbrugsinfo.dk – spørgsmål og svar om

ESG). Man skal så at sige kunne stole på ESG-oversigten i lige så høj grad, som man kan stole på traditionelle finansielle data. Det anbefales derfor at følge god rapporteringsskik på ESG-området (Fsr, 2022). Kravene i ESG-rapportering er i rivende udvikling. Flere af DLBR-virksomhedernes rådgivere er blevet uddannet i at arbejde med ESG-rapportering af SEGES Innovation, således at dette anvendes som et ledelsesværktøj. Det gør at landbrugere kan hente råd og vejledning, og at rådgiverne kan agere sparringspartner for landmændene og landbrugene i arbejdet med ESG-forhold. Her gælder dog også en prioritering af indsatser og rapportering. Det går hånd i hånd med udviklingen, hvor flere og flere oplever en værdi i at arbejde med klima, sociale forhold og virksomhedsledelse/selskabsledelse (landbrugsinfo.dk, 2022 – rådgivere klar til at hjælpe dig med udvikling inden for ESG). Et eksempel på et redskab til beregning af klimabelastning på landbrugsbedrifter er SEGES Innovations *ESGreen Tool*. Denne kan udregne (vkst.dk – ESGreen Tool; seges.dk – landbrugets digitale klimaværktøj);

- Udledning af CO₂, også fordelt på metal, CO₂ og lattergas
- Beregne effekten af valgte virkemidler
- Bruges som et værktøj der hjælper med at vælge de virkemidler, med størst effekt.

I takt med at landbruget får øjnene op for ESG-ratings, så giver det nye muligheder, og muligheder for at forbedre sig på allerede eksisterende markeder. ESG giver landbruget mulighed for at blive grønnere, reduktion af omkostninger og at forholde sig til reguleringsmæssige ricisi, hvis det implementeres korrekt (esgenterprise.com – sustainability in food & agriculture).

Flere virksomheder har den holdning, at der må ske noget indenfor landbruget, særligt med øje for miljøpåvirkningerne. I 2019 gik en række større amerikanske virksomheder sammen for at promovere et mere bæredygtigt landbrug. Tiltaget omfattede virksomheder såsom McDonald's, Cargill og General Mills, og udviklingen tyder på, at flere virksomheder vil få tilgangen, at der skal implementeres mindre miljø- og klimamæssige skadelige praksisser for at få succes i fremtiden (spglobal.com, 2020).

Sammenfatning

Som det fremgår at dette notat er ESG-ratings et område i vækst, men også et område hvorpå der er konstant udvikling pt. ESG har i stigende grad betydning for, hvordan investeringsselskaber investere, og hvordan banker vælger at give kapital, og der bliver brugt stadig flere penge på området. Området er en mulighed for landbrugene til at tiltrække bæredygtig kapital, hvis der sættes klare mål, som også opfyldes. ESG-ratings er således en mulighed for landbrugene til at vise, hvilke tiltag de tager på henholdsvis miljøområdet (E), omkring sociale forhold (S) og god selskabsledelse (G). For landbruget vurderes det, at det særligt bliver det miljømæssige punkt, *E'et*, der kommer til at være essentielt, i og med at landbruget har en betydelig miljøpåvirkning, og særligt her vil have en solid mulighed for at give sit besyv med til store forandringer. Hermed ikke sagt at de andre to punkter ikke er vigtige. Produkter er under udvikling, der kan hjælpe landmændene med at vurdere de forskellige parametre. Der findes også allerede eksempelvis redskaber såsom EGGreen Tool, som et redskab til beregning af klimabelastningen herunder udledning af CO₂, lattergas med videre.

Litteraturliste

ATP Koncernen (2021): ESG due diligence. En del af ATP's samfundsansvar. ATP.

<https://www.atp.dk/dokument/esg-due-diligence-2021>

Christiansen, Simon Lund (2021): Dataproblemer forhæler grøn finansiering til danske virksomheder.

<https://agriwatch.dk/Nyheder/Industrien/article13054830.ece>

Danske Bank (2022): Position Statement on Agriculture.

esgenterprise.com – sustainability in food & agriculture. <https://www.esgenterprise.com/esg-industry-sector/sustainability-food-agriculture/>

Fsr (2022): ESG-hoved- og nøgletal i årsrapporten. Bedre ESG-data, bedre indsigt, bedre investeringer. Danske Revisorer (FSR), Finansforeningen, CFA Society Denmark & Nasdaq.

Forbes.com (2021): Know About Changes To The Amortization Of Intangible Assets.

<https://www.forbes.com/sites/forbesfinancecouncil/2021/11/30/7-ways-businesses-must-prepare-for-the-growing-focus-on-esg/?sh=525e64e93e60>

Gillan, Stuart L., Andrew Kock, Laura T. Starks (2020): Firms and Social Responsibility: A Review of ESG and CSR Research in Corporate Finance. Journal of Corporate Finance 66 (2021). 101889.

Kjeldgaard, Kenneth (2022): Politiske og lovgivningsmæssige faktorer for grøn omstilling frem mod 2050. SEGES Innovation.

Kompetencelægning af fremtidige kompetencebehov i relation til grøn omstilling (2022). Landbrugsvirksomhederne 2030/2040. SEGES Innovation.

landbrugsinfo.dk (2022): Rådgivere klar til at hjælpe dig med udvikling inden for ESG.

https://www.landbrugsinfo.dk/public/c/7/3/strategi_radgivere_hjalper_udvikling_indefor_esg

landbrugsinfo.dk – spørgsmål og svar om ESG

https://www.landbrugsinfo.dk/public/e/b/5/strategi_sporgsmal_svar_esg

landbrugnord.dk – arbejdet med ESG. <https://www.landbonord.dk/nyheder/arbejdet-med-esg>

landbrugnord.dk: ESG. Den bæredygtige bundlinje: miljømæssigt, socialt og økonomisk.

<https://www.landbonord.dk/raadgivning/klima-baeredygtighed/esg>

Lauridsen, Emma (2022): Landboforeninger mangler klimarådgivning: "Vi har brug for, at elefanten bliver skåret i små stykker". <https://agriwatch.dk/Nyheder/politik/article13678903.ece>

Makower, Joel (2022)¹: Are ESG ratings really necessary? Greenbiz.com. <https://www.greenbiz.com/article/are-esg-ratings-really-necessary>

Makower, Joel (2022)²: The secret life of EST ratings. Greenbiz.com. <https://www.greenbiz.com/article/secret-life-esg-ratings>

Nordea.com: ESG ratings: What you need to know. <https://www.nordea.com/en/news/esg-ratings-what-you-need-to-know-0>

Nykredit (2022): Nykredit ESG Barometer – er de danske virksomheder parate til fremtidens krav til bæredygtighed.

prysmiangroup.dk – ESG indekser. <https://dk.prysmiangroup.com/b%C3%A6redygtighed/ESG-indeks-er>

Reg lab (2021): SMV'ers samarbejde om grøn omstilling.

Sagro.dk – ESG. https://www.sagro.dk/landbrugsraadgivning/miljoe-og-natur/esg?gclid=EAAlaQob-ChMI8pyZxLbs-gIVBofVCh0LNgrEAAAYASAAEgIDWPD_BwE

Seges.dk – Landbrugets digitale klimaværktøj.
https://www.seges.dk/esgreentool?utm_source=google&utm_medium=ads&utm_campaign=esgreen-tool&gclid=EAAlaQobChMI8pyZxLbs-gIVBofVCh0LNgrEAAAYASAAEgIDWPD_BwE

sydinvest.dk – ESH og bæredygtige investeringer.
https://www.sydinvest.dk/investeringshaandbogen/esg-og-baeredygtige-investeringer?gclid=EAAlaQobChMIpdOVhvXr-gIVoo1oCR2DTg_EAAYAiAAEgIx9_D_BwE

spglobal.com, 2020. How is agriculture impacted by ESG investing? <https://www.spglobal.com/en/research-insights/articles/how-is-agriculture-impacted-by-esg-investing>

Vkst.dk – ESGreen Tool. <https://vkst.dk/baeredygtighed-klima/esgreen-tool/>

SEGES INNOVATION

SEGES Innovation

Agro Food Park 15, 8200 Aarhus N

T: +45 8740 5000 - F: +45 8740 5010 - E: info@seges.dk

Ansvar: Informationerne på denne side er af generel karakter og søger ikke at løse individuelle eller konkrete rådgivningsbehov. SEGES Innovation er således i intet tilfælde ansvarlig for tab, direkte såvel som indirekte, som brugere måtte lide ved at anvende notatets informationer.