

faktum

om pension, investering og samfund

CSRD skal give viden om bæredygtighed, men ikke føre til overrapportering

I starten af 2025 vil de første danske selskaber offentliggøre deres første årsrapporter, hvor EU's nye bæredygtighedsdirektiv sætter rammen for ESG-rapporteringen. Den umiddelbare forventning er, at det vil øge vidensniveauet om selskabers arbejde med ESG og give investorer mere ESG-data at arbejde med. ATP's ESG-team har lavet en analyse, der ser på forventningen til den nye kommende rapportering og konkluderer følgende:

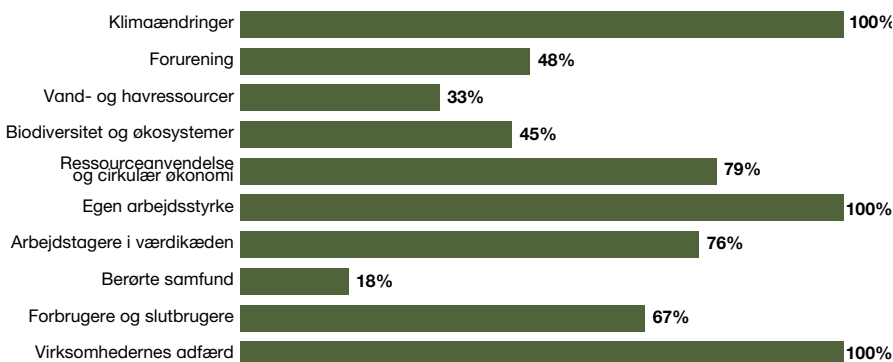
- **Kompleks lovgivning vil kræve mange ressourcer:** Lovgivningen er kompleks, og det kræver derfor mange ressourcer for de enkelte selskaber at leve op til de krav, der stilles og ikke mindst finde de data, der skal rapporteres om. Samtidig peger lovgivningen kun på enkelte obligatoriske datapunkter, som selskaberne skal rapportere om. For de fleste datapunkter er det op til selskabet selv at afveje, om det er væsentligt for selskabet at rapportere om.

- **Stor valgfrihed og mange områder svækker sammenligneligheden:** For investorer er forventningen, at der vil blive adgang til nye ESG-data, som kan styrke investeringsbeslutninger, men når selskaberne selv vurderer hvilke temaer og datapunkter, som er væsentlige, så giver det ikke ensretning for investorer. Det kan fx gøre, at der ikke i så høj grad kan sammenlignes på tværs af selskaber, som ønsket.

- **ATP har spurgt sine danske porteføljeselskaber:** Hvordan vil billedet se ud, når selskaberne rapporterer i 2025, og hvordan ser investorerne på alt det nye bæredygtighedsdata? ATP

Figur 1 - Temaer, der forventes at blive anvendt i den kommende CSRD-rapportering for ATP's portefølje af danske selskaber

Spørgsmål: Hvilke ESRS standarder forventer I bliver materielle for jeres selskab?



Note: ATP har spurgt 35 selskaber i deres portefølje, om deres implementering af CSRD, hvor 33 selskaber har svaret. Stikprøven er ikke repræsentativ for alle selskaber, da den kun inddrager selskaber, som ATP har investeret. Der er 33 selskaber i ATP's danske portefølje, der har svaret. Det dækker over både de største virksomheder, men også mindre selskaber. Kilde ATP's ESG-team 2024.

har som en del af sit aktive ejerskab spurgt selskaberne til deres forventninger til CSRD-rapporteringen.

- **Tre tematikker går igen i alle ATP's danske selskaber, mens syv varierer:** Baseret på de adspurgte selskabers tilbagemelding kan vi dog se at klima, medarbejdere og god virksomhedsadfærd går igen som væsentlige. Af de resterende syv tematikker er billedet mere spredt, men stort set alle selskaber peger på tre-fire andre bæredygtighedstemaer, som er væsentlige for deres forretning.

- **Stor variation i selskabernes forventede rapporteringsniveau:** Går man dybere ned i de tre tematikker for klima, medarbejdere og god virksom-

hedsadfærd, så er der mere spredning på, hvor mange specifikke oplysninger hvert selskab regner med at give. Det er meget forskelligt, hvilke datapunkter selskaberne peger på som væsentlige, hvilket fører til, at rapporteringen ikke bliver sammenlignelig på tværs af alle selskaber.

Kernen i CSRD er væsentlighed, og derfor bør selskaberne forholde sig til, om det enkelte datapunkt er væsentligt for regnskabsbrugere. Hvis CSRD ender med overrapportering, så bliver det omkostningstungt for selskaber, og skaber ikke mere værdi for investorer og andre interessenter. ATP har peget på de datapunkter i tematikkerne om klima, egne medarbejdere og god virksomhedsledelse, som vi som investor ser som de vigtig-



ste på tværs af sektorer. Her viser analysen, at de fleste selskaber regner med at rapportere på netop de punkter.

Læs hele analysen nedenfor.

Væsentlighed er kernen i CSR-rapportering

Med EU's direktiv CSRD (Corporate Sustainability Reporting Directive) om virksomheders bæredygtighedsrapportering, som erstatter EU's direktiv om ikke-finansiell rapportering, sker der et stort skift i lovgivningen for bæredygtighedsrapportering, hvor man går fra den nuværende lovgivning med fokus på frivillighed (*comply or explain*) til et mere normativt og obligatorisk regime, hvor en række elementer er lagt fast i lovgivningen.

Formålet med CSRD er at forbedre virksomheders bæredygtighedsrapportering, herunder virksomhedernes aftryk på mennesker og miljø (påvirkningsvæsentlighed), samt mennesker og miljøes effekt på virksomhederne (finansiell væsentlighed) mhp. lettere at kunne sammenligne disse oplysninger på tværs.

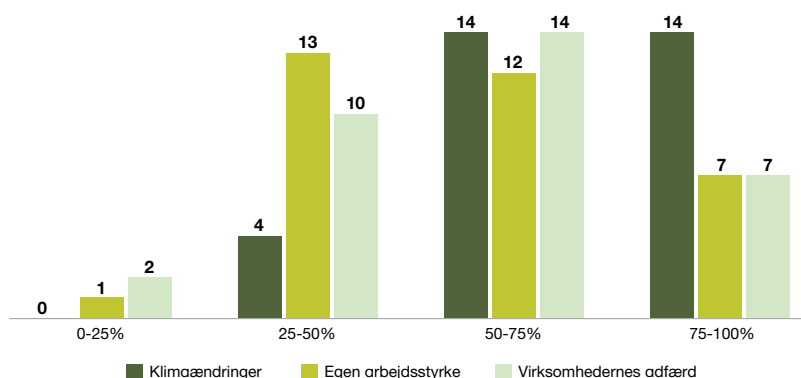
Udover de obligatoriske oplysninger, så indeholder CSRD ti tematiske standarder som fx klimaændringer, egen arbejdsstyrke med 84 oplysningskrav og mere end 1.000 datapunkter.

Men selv om reglerne bliver mere faste, og der er tekniske standarder, så er det ikke ensbetydende med, at vi vil få sammenlignelige data på tværs af selskaberne. Her følger en kort, men på ingen måde udtømmende gennemgang af CSRD.

En af kernerne i CSRD er væsentlighedsvurderingen, som er med til at bestemme omfanget af et selskabs rapportering under CSRD. Væsentlighed dækker over, om emnet enten har en finansiell påvirkning på selskabet, eller om selskabet har en positiv eller negativ påvirkning på et emne. Hvis et selskabs fabrikk er i fare for oversvømmelse pga. klimaændringer, har det således en finansiell indvirkning, mens et selskab, der udleder meget CO₂, har en negativ på-

Figur 2 – Antal forventede datapunkter i tematikker om klimaændringer, egen arbejdsstyrke og virksomhedernes adfærd

Spørgsmål: Hvor mange datapunkter forventer jeres selskab at rapportere på i de tre tematikker?



Note: ATP har spurgt 35 selskaber i deres portefølje, om deres implementering af CSRD, hvor 33 selskaber har svaret. Stikprøven er ikke repræsentativ for alle selskaber, da den kun inddrager selskaber, som ATP har investeret. Klimaændringer (215 datapunkter) og egen arbejdsstyrke (195 datapunkter) er de mest omfattende ESRS, mens der er 53 datapunkter i virksomhedernes adfærd.

Kilde ATP's ESG-team 2024.

virkning på omverdenen i form af klimaændringer.

Resultatet af væsentlighedsvurderingen fortæller, hvilke tematiske standarder et selskab skal rapportere på. Hvis et selskab vurderer, at *klimaændringer*, *bio-diversitet*, *egen arbejdsstyrke* og *berørte samfund* er væsentlige, så skal selskabet rapportere ud fra de tematiske standarder på de fire emner.

Her er det vigtigt at bemærke, at der ikke er en fast opskrift på en væsentlighedsvurdering. Det kan adskille sig fra selskab til selskab, hvor man sætter barren for, hvad der er væsentligt. Det er altså ikke alle selskaber, som kommer til at rapportere på de samme emner¹, og selv to selskaber i den samme branche kan komme frem til forskellige væsentlighedsvurderinger, som gør, at de ikke rapporterer på det samme emne.

Men selvom to selskaber rapporterer om den samme tematiske standard, så er det ikke sikkert, at de rapporterer om de samme datapunkter. Bortset fra en-

kelte obligatoriske datapunkter, så kan selskaber også fravælge et datapunkt, hvis de ikke mener, at det er væsentligt at rapportere om.

Dermed er der en risiko for, at der ikke er ensartethed i de datapunkter, som selskaberne rapporterer om, hvilket mindsker brugbarheden for investorer. Men ser man på mængden af mulige datapunkter, er det heller ikke rimeligt at forvente, at selskaber rapporterer på hele mængden. Det er faktisk positivt, at selskaber ikke bruger tid og ressourcer på datapunkter, som ikke er væsentlige for deres forretning.

Klima, medarbejdere og forretningsadfærd i fokus

ATP har spurgt vores danske porteføljeselskaber til hvilke temaer, der forventeligt bliver materielle i den kommende CSRD-rapportering. Alle de 33 adspurgte selskaber peger på *klimaændringer*, *egen arbejdsstyrke* og *virksomhedernes adfærd*, som materielle. Det ligger også i tråd med ATP's forventninger, da vi mener, at de tre tematikker bør være væsentlige for alle selskaber uagtet, hvilken sektor eller geografi man opererer i.

79 pct. af selskaberne beretter, at *resourceanvendelse og cirkulær økonomi* →

¹ Standarden om klimaændringer kan fravælges, men hvis et selskab fravælger denne, skal det redegøre ekstra grundigt for, hvorfor denne tematik ikke er væsentlig.

ses som væsentligt, mens 76 pct. peger på *arbejdstagere i værdikæden* som væsentligt. Dette giver også god mening, da mange selskaber har eksponering mod disse tematikker fx igennem deres værdikæder.

67 pct. af selskaber har vurderet af *forbrugere og slutbrugere* er væsentlige. De selskaber, som har fravalgt denne metrik, har typisk ikke direkte forbindelse til slutbrugere, men er i stedet leverandører til andre selskaber.

De tematikker, som færrest selskab har vurderet til at være væsentlige er *forurening* (48 pct.), *biodiversitet og økosystemer* (45 pct.), *vand- og havressourcer* (33 pct.) samt *berørte samfund* (18 pct.) I betragtning af de seneste års fokus på biodiversitet kan det på overfladen undre, at under halvdelen af selskaberne ser denne metrik som væsentlig, men omvendt er det positivt, at selskaberne vurderer væsentlighed ud fra deres forretning og denne påvirkning fremfor, hvad der står i avisen.

Tager man det vægtede gennemsnit af alle selskabernes materialitetsvurdering, så har hvert selskab i gennemsnit 6,6 tematikker med. Det svarer til, at alle selskaber rapporterer på *klimaændringer*, *egen arbejdsstyrke* og *virksomhedernes adfærd* samt 3-4 yderligere tematikker. Dette tal dækker selvfølgelig over enkelte selskaber, som har anlagt en snæver tilgang, og kun sat 3-4 tematikker som materielle, mens andre selskaber har 9-10 materielle temaer.

Som beskrevet peger ATP's danske porteføljeselskaber på E1, S1 og G1, som tre tematikker, der bør være væsentlige at rapportere om for alle selskaber. Vi har også spurgt selskaberne til, hvor mange datapunkter de forventer at rapportere på hver af de tre tematikker. Særligt tematikkerne om *klimaændringer* og *egen arbejdsstyrke* er omfattende med omkring 200 datapunkter i hvert. Dermed fylder de to tematikker omkring 1/3 af de samlede standarder, hvor der i alt er 1.200 datapunkter.

Fra selskabernes svar kan vi se, at det er på standarderne *klimaændringer* og *egen arbejdsstyrke*, vi skal forvente meget rapportering. Her melder størstedelen af selskaberne, at de forventer at rapportere på mere end halvdelen af datapunkterne. Enkelte forventer at svare på stort set alle datapunkter på de to tematikker.

At *klimaændringer* og *egen arbejdsstyrke* allerede i 2024 vil fylde meget, er ikke som sådan overraskende, da det er emner, som de fleste selskaber allerede har arbejdet med i en årrække, og derfor har en del data og politikker klar på hylderne.

Når det gælder tematikken om *virksomhedernes adfærd* er billedet mere spredt, om end vi også ser, at de fleste selskaber forventer at rapportere over halvdelen af datapunkterne.

Det billede vil betyde, at der vil være stor spredning i hvilke datapunkter, der vil blive rapporteret. Ser man på de individuelle selskabers svar, så vil enkelte selskaber rapportere mere end 400 datapunkter alene på de tre nævnte tematikker, mens andre vil rapportere under 200.

ATP's pejlemærker for datapunkter på klima, egen arbejdsstyrke og virksomhedsadfærd

For at give en pejling om ATP's forventninger til selskabernes rapportering har ATP gennemgået de tre tematikker om *klimaændringer*, *egen arbejdsstyrke*, og *virksomhedsadfærd*. Her peger vi på 24 politikker fordelt på de tre områder samt 35 metrikker.

Det gør vi for at give selskaberne en fornemmelse af, hvilke datapunkter vi som investor ser som de vigtigste og mest værdifulde, og dermed væsentlige for ATP som regnskabsbruger.

Det er vigtigt at fastslå, at det ikke er et minimumskrav fra vores side, da vi stadig forventer, at selskaberne rapporterer om andre datapunkter, som de finder væsentlige. ATP er blot en ud af mange interessenter, så derfor skal selskaberne også tage højde for andre brugeres behov.

ATP's pejlemærker er et krav om rapportering, men ikke et krav om at selskaberne skal have en given politik. I første omgang er det for ATP fint, at selskabet rapporterer, om det har den givne politik – altså et ja/nej svar. Hvis et selskab ikke har den givne politik, så vil vi tage det med i vores aktive ejerskab med selskabet.

ATP har i forbindelse med vores rundspørge om CSRD fremsendt vores udvalgte datapunkter til selskaberne og spurgt til, hvorvidt selskaberne vil rapportere på de enkelte datapunkter. Det giver både selskaberne viden om ATP's pejlemærker, men giver også ATP et fingerpeg om, hvordan selskabernes rapportering vil se ud.

Overordnet set, så kan vi konstatere, at der er et stort sammenfald mellem ATP's pejlemærker og selskabernes forventede rapportering. Vægter man gennemsnittet af svarene til det enkelte datapunkt, så svarer 81 pct. af selskaberne i gennemsnit, at de vil rapportere på de datapunkter, ATP har udpeget.

Det skyldes to ting. Dels har ATP peget på grundlæggende datapunkter, som vi mener går på tværs af sektorer og er relevant for alle selskaber, hvorfor mange forventeligt vil svare på dem. Dels, så kan vi konstatere, at selskaberne forventer at svare på mange datapunkter, hvorfor det helt normalt øger sandsynligheden for et sammenfald.

Væsentlighed fremfor overrapportering

CSRD er med rette på agendaen i alle selskaber nu, og særligt i de selskaber, der skal rapportere ud fra de nye bæredygtighedsregler allerede for regnskabsåret 2024. Der er fra omverdenen forventninger til, at CSRD vil være med til at drive en bæredygtig udvikling i erhvervslivet til gavn for det bredere samfund.

Det er forventninger, som ATP også håber vil blive til virkelighed, men samtidig skal det undgås, at CSRD bliver bureaukratisk tung og i højere grad driver omfattende rapportering fremfor reel bæredygtig udvikling.



CSRD skal sikre, at de væsentligste emner og ESG-information kommer frem i lyset. Omvendt skal det undgås, at investorer og andre interessenter mister overblikket i ESG-data, som ikke fortæller noget substantielt om selskabet.

”Selskaberne skal sikre, at de rapporterer om det væsentlige, og det er ikke en

nem opgave. Har man ikke rapporteret om et datapunkt før, så skal man spørge sig selv, om man gør det, fordi det er væsentligt eller bare fordi, at det står i CSRD. Vi investorer skal have de rigtige data til at kunne vurdere selskaberne, men det skal ikke drukne i information om stort og småt. ATP vil gerne hjælpe ved at pege på de oplysninger,

vi ser som relevante på tværs af sektorer”, siger ATP’s adm. direktør Martin Præstegaard.