

Finansiell Statistik

1. maj 2024

Klimarelaterede indikatorer bidrager til monitoreringen af drivhusgasudledninger i den finansielle sektor gennem sektorens investeringer og udlån mv. Klimaindikatorerne dækker over den finansielle sektors investeringer i børsnoterede aktier, virksomhedsobligationer og danske realkreditobligationer.

KLIMARELATEREDE INDIKATORER

0 Administrative oplysninger om statistikproduktet

1 Indhold

2 Tid

3 Pålidelighed og usikkerhed

4 Sammenlignelighed

5 Tilgængelighed

6 Supplerende dokumentation

0 Administrative oplysninger om statistikproduktet

0.1 Navn

De klimarelaterede indikatorer omfatter:

- Absolutte finansierede udledninger
- Udledningsintensitet
- Vægtet gennemsnitlig udledningsintensitet
- CO₂e-aftryk

0.2 Emnegruppe

Klima

Forsikrings- og pensionsstatistik

Investeringsforeninger

Penge- og realkreditinstitutter

0.3 Ansvarlig myndighed, kontor, person mv.

Danmarks Nationalbank, Finansiell Statistik:

Cecilie Durhuus Kristensen, tlf. 3363 6585
cdk@nationalbanken.dk.

Nicolai Riis Ladefoged, tlf. 3363 6591
nrl@nationalbanken.dk.

0.4 Formål og historie

Formålet med klimaindikatorerne er at belyse den finansielle sektors finansiering af drivhusgasudledninger og eksponering over for udledningsintensive virksomheder.

0.5 Brugere og anvendelsesområder

De klimarelaterede indikatorer er rettet mod brugere, som har interesse i klimarelaterede dagsordener og mere specifikt udviklingen i drivhusgasudledninger gennem den finansielle sektors investeringer. Brugere er forsikrings- og pensionselskaber, investeringsfonde, penge- og realkreditinstitutter, universiteter, Nationalbanken, ministerier, interesseorganisationer, husholdninger m.fl.

0.6 Kilder

Systemet til indsamling af oplysninger til de klimarelaterede indikatorer er baseret på følgende hovedkilder:

- Forsikrings- og pensionsstatistik, jf. statistikkens kilder og metoder
- Investeringsforeningsstatistik, jf. statistikkens kilder og metoder
- Værdipapirstatistik, jf. statistikkens kilder og metoder
- Institutional Shareholder Services, ISS
- Morgan Stanley Capital International, MSCI
- European Covered Bond Council (ECBC)

0.7 Hjemmel

Nationalbanken indsamler oplysningerne i medfør af Nationalbanklovens §14 a indsat ved lov nr. 579 af 1. juni 2010, ifølge hvilken Nationalbanken indsamler, bearbejder og offentliggør statistiske oplysninger inden for dens kompetenceområde. De indsamlede oplysninger kan anvendes til andet end udarbejdelse af statistik. Det gælder særligt i forbindelse med overvågningen af den finansielle stabilitet og ved tilrettelæggelsen af penge- og valutapolitikken samt i relation til Nationalbankens deltagelse i det europæiske samarbejde på det finansielle område.

0.8 Respondentbyrde

Ingen.

1 Indhold

1.1 Indholdsbeskrivelse

Offentliggørelsen af klimarelaterede indikatorer dækker over fire nøgletal på kvartalsbasis for forsikrings- og pensionsselskabers, investeringsfondes samt penge- og realkreditinstitutters investeringer i børsnoterede aktier, virksomhedsobligationer og danske realkreditobligationer.

1.2 Statistiske begreber

Klimarelaterede indikatorer er en eksperimentel klimastatistik for den finansielle sektor. Kilder og metoder kan ændre sig frem mod statistikens endelige form, og indikatorerne forventes at blive udvidet, i takt med at data bliver mere tilgængelige, og kvaliteten heraf øges. Der findes endnu ikke en global standard for, hvordan finansieringen af drivhusgasudledninger og eksponering over for finansielle klimarisici skal opgøres. De valgte opgørelsesmetoder bygger på anbefalinger fra Task Force on Climate-Related Financial Disclosures, TCFD¹, og Partnership for Carbon Accounting Financials, PCAF², som arbejder på at skabe et fælles sæt globale rapporteringsstandarder.

Dimensioner i statistikken:

¹ Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures, 2017 <https://assets.bbhub.io/company/sites/60/2021/10/FINAL-2017-TCFD-Report.pdf>

² The Global GHG Accounting & Reporting Standard for the Financial Industry, 2020 <https://carbonaccounting-financials.com/files/downloads/PCAF-Global-GHG-Standard.pdf>

- Investor
- Investering
- Udstedersektor
- Udstedelsesland (ind- og udland)
- Udledningskategori
- Værdier (Klimarelaterede indikatorer og dækningsgrad)
- Kvartal

Investor

Investoropdelingen følger retningslinjerne i ENS2010 ved sektoropdeling (Det Europæiske Nationalregnskabssystem). Betegnelserne i parentes angiver de tilhørende sektorkoder.

Ved beregningen af de klimarelaterede indikatorer indgår følgende sektorer:

- Investeringsforeninger (S.1240)
- Forsikringsselskaber (S.1280)
- Pensionskasser (S.1290)
- Penge- og realkreditinstitutter (S.1220)

Andre kreditinstitutter (S.1223) samt holdingselskaber (S.1259 og S.1270) indgår i den finansielle sektor ud over de ovennævnte sektorer ved opgørelse af nationalregnskabet. Holdingselskaber bliver ikke medtaget i beregningen af klimarelaterede indikatorer, fordi hovedparten af deres børsnoterede aktiebeholdninger bliver holdt som en del af de valgte koncernstrukturer.

I statistikken er det muligt at vælge gennemlysning af danske investerings- og kapitalforeninger ejet af forsikrings- og pensionselskaberne. Derved vises, hvilke investeringer – i form af bl.a. aktier, obligationer og realkreditobligationer – forsikrings- og pensionselskaberne har gennem danske investerings- og kapitalforeninger.

Udenlandske investerings- og kapitalforeninger ejet af forsikrings- og pensionselskaber bliver ikke gennemlyst i statistikken.

Investering

Børsnoterede aktier, virksomhedsobligationer og danske realkreditobligationer.

Udstedersektor

Sektortypeopdelingen følger retningslinjerne i ENS2010 ved sektoropdeling (Det Europæiske Nationalregnskabssystem). Betegnelserne i parentes angiver de tilhørende sektorkoder.

- Alle sektorer
- Ikke-finansielle selskaber (S.11) består af institutionelle enheder med status af selvstændige juridiske enheder og markedsproducenter, hvis hovedaktivitet er produktion af varer og ikke-finansielle tjenester.

Udstedelsesland (ind- og udland)

Landekoder bliver brugt til at foretage opdeling på ind- og udland af investeringerne i børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer. Landegrupperinger kan findes i ECB's forordning vedrørende betalings- og kapitalbalancestatistik (ECB/2011/23) med senere tilføjelser (ECB/2013/25).

Udledningskategori

Scope 1-udledninger

Scope 1-udledninger måler de drivhusgasudledninger som direkte kan kontrolleres af porteføljevirkomheden. Det kan fx være afbrænding af fossile brændsler i forbindelse med produktion.

Scope 2-udledninger

Scope 2-udledninger angiver drivhusgasudledninger som indirekte kan kontrolleres af porteføljevirkomheden. Det kan fx være udledninger fra energikøb hos forsyningselskaber

Scope 3-udledninger

Scope 3-udledninger er indirekte drivhusgasudledninger i porteføljevirkomhedens værdikæde, som kommer fra bearbejdning af materialer hos leverandører (downstream) eller afledte udledninger relateret til anvendelsen af de producerede produkter (upstream). De anvendte scope 3-udledninger baserer sig udelukkende på de børsnoterede virksomheders rapportering heraf. Det vil sige, at der ikke medtages estimerede udledninger.

Værdier (klimarelaterede indikatorer)

Absolutte finansierede udledninger

Indikatoren angiver, hvor mange ton drivhusgasser en sektor finansierer gennem sin investeringsportefølje målt i ton CO₂-ækvivalenter, CO₂e. Drivhusgasudledningerne i den virksomhed, som porteføljen investerer i, bliver tilskrevet porteføljen ud fra ejerandelen af virksomheden, jf. nedenstående formel.

Formel:

$$\sum_{i=1}^N \left(\frac{\text{Investering i virksomhed}_i}{\text{Virksomhedens værdi}_i} \cdot \text{Virksomhedens udledninger}_i \right)$$

- i angiver virksomheden.
- N er antallet af virksomheder i porteføljen.
- *Investering i virksomhed* er målt i mio. kr. og er opgjort som markedsværdien af de børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer, som bliver holdt af den danske finansielle sektor.
- *Virksomhedens værdi* er målt i mio. kr. og opgjort som enterprise value including cash, EVIC, dvs. markedskapitaliseringen af stam- og præferenceaktier ved udgangen af regnskabsåret plus bogført værdi af gæld og minoritetsinteresser samt kontanter.
- *Virksomhedens udledninger* er målt i ton CO₂-ækvivalenter og opgjort som virksomhedens scope 1- og scope 2-drivhusgasudledninger.

Boks 1. Eksempel på beregning af absolutte finansierede udledninger

En portefølje består af tre aktier, som hver udleder CO₂-ækvivalenter. Virksomhedernes værdi er opgjort som EVIC.

Aktie	Investeret beløb (kr.)	EVIC (kr.)	Udledninger (tCO ₂ e)
A	1.000.000	5.000.000.000	600.000
B	1.000.000	3.000.000.000	180.000
C	1.000.000	6.000.000.000	275.000
Sum	3.000.000	14.000.000.000	1.055.000

Porteføljen finansierer CO₂-ækvivalenter svarende til dens ejerandel af virksomheden. Det vil sige, at porteføljens totale finansierede udledninger beregnes som følger:

$$\sum_{i=1}^N \left(\frac{\text{Investering i virksomhed}_i}{\text{Virksomhedens værdi}_i} \cdot \text{Virksomhedens udledninger}_i \right), \quad i = A, B, C$$

$$= \frac{1.000.000}{5.000.000.000} * 600.000 + \frac{1.000.000}{3.000.000.000} * 180.000 + \frac{1.000.000}{6.000.000.000} * 275.000$$

$$= 226$$

Porteføljen finansierer altså 226 ton CO₂-ækvivalenter.

Udledningsintensitet

En virksomhed siges at være udledningsintensiv, hvis den udleder mange drivhusgasser i forhold til sin omsætning. Udledningsintensiteten angiver, hvor stor en mængde drivhusgasser, virksomheder i en sektors portefølje udleder for hver mio. kr. omsætning. Den måles i ton CO₂-ækvivalenter pr. mio. kr. i omsætning og opgøres som ratioen mellem de absolutte finansierede udledninger og en vægtet sum af virksomhedernes omsætning. Omsætningen i den virksomhed, som porteføljen investerer i, bliver tilskrevet porteføljen ud fra ejerandelen af virksomheden, jf. nedenstående formel.

Formel:

$$\frac{\sum_{i=1}^N \left(\frac{\text{Investering i virksomhed}_i}{\text{Virksomhedens værdi}_i} \cdot \text{Virksomhedens udledninger}_i \right)}{\sum_{i=1}^N \left(\frac{\text{Investering i virksomhed}_i}{\text{Virksomhedens værdi}_i} \cdot \text{Virksomhedens omsætning}_i \right)}$$

- i angiver virksomheden.
- N er antallet af virksomheder i porteføljen.
- *Investering i virksomhed* er målt i mio. kr. og er opgjort som markedsværdien af de børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer, som bliver holdt af den danske finansielle sektor.
- *Virksomhedens værdi* er målt i mio. kr. og opgjort som enterprise value including cash, EVIC, dvs. markeds kapitaliseringen af stam- og præferenceaktier ved udgangen af regnskabsåret plus bogført værdi af gæld og minoritetsinteresser samt kontanter.
- *Virksomhedens udledninger* er målt i ton CO₂-ækvivalenter og opgjort som virksomhedens scope 1- og scope 2-drivhusgasudledninger.
- *Virksomhedens omsætning* er målt i mio. kr. og opgjort ved udgangen af regnskabsåret.

Boks 2. Eksempel på beregning af udledningsintensitet

En portefølje består af tre aktier, som hver udleder CO₂-ækvivalenter. Virksomhedernes værdi er opgjort som EVIC.

Aktie	Investeret beløb (kr.)	EVIC (kr.)	Udledninger (tCO ₂ e)	Omsætning (kr.)
A	1.000.000	5.000.000.000	600.000	10.000.000.000
B	1.000.000	3.000.000.000	180.000	8.000.000.000
C	1.000.000	6.000.000.000	275.000	7.000.000.000
Sum	3.000.000	14.000.000.000	1.055.000	11.600.000.000

Udledningsintensiteten er et nøgletal, som viser porteføljens CO₂e-udledninger for hver mio. kr. i omsætning. I boks 1 er de absolutte finansierede udledninger udregnet og skal nu divideres med porteføljens andel af selskabets omsætning i mio. kr. Det vil sige, at porteføljens udledningsintensitet beregnes som følger:

$$\frac{\sum_{i=1}^N \left(\frac{\text{Investeret beløb}_i}{\text{Virksomhedens værdi}_i} \cdot \text{Virksomhedens udledninger}_i \right)}{\sum_{i=1}^N \left(\frac{\text{Investeret beløb}_i}{\text{Virksomhedens værdi}_i} \cdot \text{Virksomhedens omsætning}_i \right)}, \quad i = A, B, C$$
$$= \frac{\frac{1.000.000}{5.000.000.000} \cdot 600.000 + \frac{1.000.000}{3.000.000.000} \cdot 180.000 + \frac{1.000.000}{6.000.000.000} \cdot 275.000}{\frac{1.000.000}{5.000.000.000} \cdot 10.000 + \frac{1.000.000}{3.000.000.000} \cdot 8.000 + \frac{1.000.000}{6.000.000.000} \cdot 7.000}$$
$$= 38,7 \text{ tCO}_2\text{e pr. mio. kr.}$$

Selskaberne i porteføljen udleder altså 39 ton CO₂-ækvivalenter for hver mio. kr. i omsætning.

Vægtet gennemsnitlig udledningsintensitet, WACI

Indikatoren angiver, hvor meget en sektors portefølje er eksponeret over for udledningsintensive virksomheder. Indikatoren er en vægtet sum af drivhusgasudledninger pr. mio. kr. omsætning, hvor vægten svarer til investeringens andel af sektorens portefølje. Den måles i ton CO₂-ækvivalenter pr. mio. kr. omsætning.

Formel:

$$\sum_{i=1}^N \left(\frac{\text{Investeret beløb}_i}{\text{Porteføljens samlede værdi}_i} \cdot \frac{\text{Virksomhedens udledninger}_i}{\text{Virksomhedens omsætning}_i} \right)$$

- i angiver virksomheden.
- N er antallet af virksomheder i porteføljen.
- *Investeret beløb* er målt i mio. kr. og er opgjort som markedsværdien af de børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer, som bliver holdt af den danske finansielle sektor.
- *Virksomhedens værdi* er målt i mio. kr. og opgjort som enterprise value including cash, EVIC, dvs. markedskapitaliseringen af stam-

og præferenceaktier ved udgangen af regnskabsåret plus bogført værdi af gæld og minoritetsinteresser samt kontanter.

- *Virksomhedens udledninger* er målt i ton CO₂-ækvivalenter og opgjort som virksomhedens scope 1- og scope 2-drivhusgasudledninger.
- *Virksomhedens omsætning* er målt i mio. kr. og opgjort ved udgangen af regnskabsåret.
- *Porteføljens samlede værdi* er målt i mio. kr. og er opgjort som summen af alle porteføljens investeringer i børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer.

Boks 3. Eksempel på beregning af vægtet gennemsnitlig udledningsintensitet

En portefølje består af tre aktier, som hver udleder CO₂-ækvivalenter. Virksomhedernes værdi er opgjort som EVIC.

Aktie	Investeret beløb (kr.)	EVIC (kr.)	Udledninger (tCO ₂ e)	Omsætning (kr.)
A	1.000.000	5.000.000.000	600.000	10.000.000.000
B	1.000.000	3.000.000.000	180.000	8.000.000.000
C	1.000.000	6.000.000.000	275.000	7.000.000.000
Sum	3.000.000	14.000.000.000	1.055.000	11.600.000.000

Den vægtede gennemsnitlige udledningsintensitet, WACI, er et nøgletal, som viser porteføljens eksponering over for udledningsintensive virksomheder. Det vil sige, at porteføljens WACI beregnes som følger:

$$\sum_{i=1}^N \left(\frac{\text{Investering i virksomhed}_i}{\text{Porteføljens samlede værdi}_i} \cdot \frac{\text{Virksomhedens udledninger}_i}{\text{Virksomhedens omsætning}_i} \right), \quad i = A, B, C$$

$$= \frac{1.000.000}{3.000.000} * \frac{600.000}{10.000} + \frac{1.000.000}{3.000.000} * \frac{180.000}{8.000} + \frac{1.000.000}{3.000.000} * \frac{275.000}{7.000}$$

$$= 40,6 \text{ tCO}_2\text{e pr. mio. kr.}$$

Porteføljen udleder altså 40,6 ton CO₂-ækvivalenter for hver mio. kr. i omsætning i porteføljens selskaber.

CO₂e-aftryk

Indikatoren angiver, hvor stor en mængde drivhusgasser virksomheder i sektorernes porteføljer udleder for hver mio. kr. investeret. Den måles i ton CO₂-ækvivalenter pr. mio. kr. investeret og opgøres som ratioen mellem de absolutte finansierede udledninger og porteføljens samlede værdi.

Formel:

$$\frac{\sum_{i=1}^N \left(\frac{\text{Investering i virksomhed}_i}{\text{Virksomhedens værdi}_i} \cdot \text{Virksomhedens udledninger}_i \right)}{\text{Porteføljens samlede værdi}}$$

- i angiver virksomheden.
- N er antallet af virksomheder i porteføljen.
- *Investering i virksomhed* er målt i mio. kr. og er opgjort som markedsværdien af de børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer, som bliver holdt af den danske finansielle sektor.
- *Virksomhedens værdi* er målt i mio. kr. og opgjort som enterprise value including cash, EVIC, dvs. markedskapitaliseringen af stam- og præferenceaktier ved udgangen af regnskabsåret plus bogført værdi af gæld og minoritetsinteresser samt kontanter.
- *Virksomhedens udledninger* er målt i ton CO₂-ækvivalenter og opgjort som virksomhedens scope 1- og scope 2-drivhusgasudledninger.
- *Virksomhedens omsætning* er målt i mio. kr. og opgjort ved udgangen af regnskabsåret.
- *Porteføljens samlede værdi* er målt i mio. kr. og er opgjort som summen af alle porteføljens investeringer i børsnoterede aktier og virksomhedsobligationer.

Boks 4. Eksempel på beregning af CO₂e-aftryk

En portefølje består af tre aktier, som hver udleder CO₂-ækvivalenter. Virksomhedernes værdi er opgjort som EVIC.

Aktie	Investeret beløb (kr.)	EVIC (kr.)	Emissioner (tCO ₂ e)
A	1.000.000	5.000.000.000	600.000
B	1.000.000	3.000.000.000	180.000
C	1.000.000	6.000.000.000	275.000
Sum	3.000.000	14.000.000.000	1.055.000

CO₂e-aftrykket er et nøgletal, som viser porteføljens tCO₂e-emissioner for hver investeret million. I eksempel 1 er de finansierede absolutte emissioner udregnet og skal nu divideres med porteføljens værdi i mio. kr. Det vil sige, at porteføljens CO₂e-aftryk beregnes som følger:

$$\frac{\sum_{i=1}^N \left(\frac{\text{Investering i virksomhed}_i \cdot \text{Virksomhedens udledninger}_i}{\text{Virksomhedens værdi}_i} \right)}{\text{Porteføljens samlede værdi}}, \quad i = A, B, C$$

$$= \frac{\frac{1.000.000}{5.000.000.000} * 600.000 + \frac{1.000.000}{3.000.000.000} * 180.000 + \frac{1.000.000}{6.000.000.000} * 275.000}{\frac{3.000.000}{1.000.000}}$$

$$= 75 \text{ tCO}_2\text{e pr. mio. kr.}$$

Porteføljen udleder altså 75 ton CO₂-ækvivalenter for hver mio. kr., porteføljen har investeret.

Dækningsgrad (pct.)

Dækningsgraden angiver andelen af porteføljen som kan matches med klimadata fx scope 1-, 2- eller scope 3-udledninger og som derfor indgår i de beregnede klimarelaterede indikatorer.

2 Tid

2.1 Referencetid

De klimarelaterede indikatorer opgøres på kvartalsbasis.

2.2 Udgivelsestid

De klimarelaterede indikatorer offentliggøres kvartalsvist en måned efter kvartalsafslutningen.

2.3 Punktlighed

De klimarelaterede indikatorer publiceres normalt uden forsinkelse i forhold til det annoncerede tidspunkt.

2.4 Hyppighed

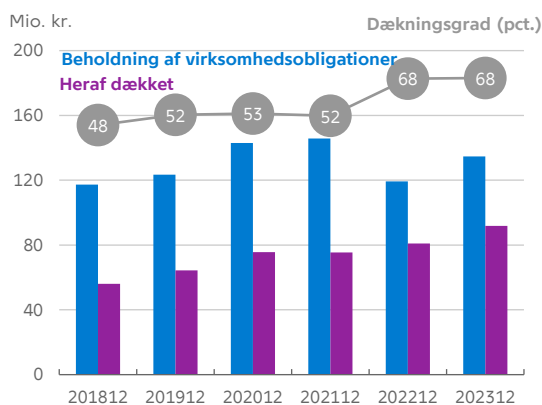
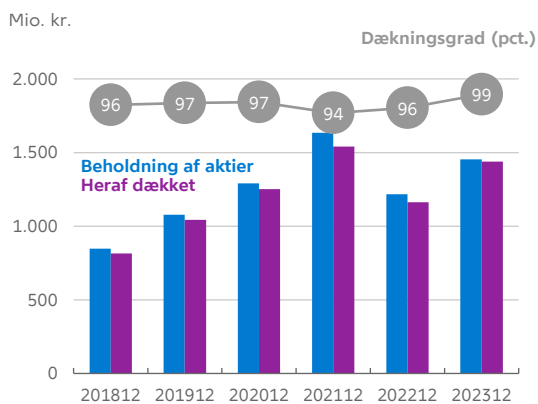
De klimarelaterede indikatorer offentliggøres hvert kvartal.

3 Pålidelighed og usikkerhed

3.1 Samlet pålidelighed

Klimadata bliver koblet til porteføljerne via ISIN-koder. Dækningsgraden for klimadata er stigende over tid. På scope 1- og 2 udledninger fra ikke-finansielle selskaber var dækningsgraden 99 pct. for børsnoterede aktier og 68 pct. for virksomhedsobligationer (målt på den samlede beholdning) i fjerde kvartal 2023. Det er ikke usædvanligt, at dækningen for virksomhedsobligationer er mindre end for aktieudstedelser. Den samlede dækningsgrad for porteføljerne var 96 pct. i fjerde kvartal 2023. Den del af porteføljerne, som ikke kan dækkes med udledningsdata, bliver ekskluderet fra populationen, når de klimarelaterede indikatorer skal beregnes.

Baseret på kvaliteten af de anvendte statistikker fra Danmarks Nationalbank samt den samlede dækningsgrad for klimadata fra dataudbyderne vurderes den samlede pålidelighed at være god for scope 1- og 2-udledninger.



3.2 Usikkerhedskilder

Finansierede udledninger og ikke reelle CO₂e-reduktioner i økonomien

De klimarelaterede indikatorer er et udtryk for, hvor mange drivhusgasudledninger den finansielle sektor er med til at finansiere gennem investeringer i virksomheder. Udviklingen i de klimarelaterede indikatorer følger derfor ikke nødvendigvis udviklingen i de faktiske drivhusgasudledninger i økonomien. Det er muligt, at den finansielle sektors eksponering over for udledningsintensive selskaber falder, men at de faktiske drivhusgasudledninger i samfundet forbliver de samme.

Den finansielle sektor kunne potentielt reducere niveauet for drivhusgasudledninger ved at reducere investeringer i virksomheder i sektorer, som udleder meget (fx olie-, gas- og forsyningsvirksomheder). Det er imidlertid ikke nødvendigvis det, der understøtter en grøn omstilling bedst.

For det første kan investeringer i udledningsintensive forsynings-, materialeproduktions- og energiselskaber bidrage til den grønne omstilling ved at sikre de materialer, der fx skal bruges til at udbygge elnettet, bygge vedvarende energiproduktion og bidrage til forsyningssikkerhed.

For det andet kan den finansielle sektor gennem sit aktive ejerskab påvirke de pågældende virksomheder hen imod grøn omstilling, der reducerer udledningerne over tid. Det kan den finansielle sektor ikke, hvis de frasælger aktierne.

Kun børsnoterede aktier, virksomhedsobligationer og danske realkreditobligationer i porteføljerne

Det er kun forsikrings- og pensionsselskabernes, investeringsfondenes samt penge- og realkreditinstitutternes investeringer i børsnoterede aktier, virksomhedsobligationer og danske realkreditobligationer, der medtages i beregningerne af de klimarelaterede indikatorer. Det gør, at opgørelsen af porteføljernes klimaaftryk ikke er fuldt belyst. En fuld belysning vil kræve, at der også ses på noterede investeringer, udlån og øvrige finansieringskilder. Alle unoterede investeringer bliver ikke berørt endnu på grund af utilstrækkelig datatilgængelighed på nuværende tidspunkt.

Scope 1-, 2- og 3 udledninger

Scope 1-udledninger kommer direkte fra kilder, som er ejet eller kontrolleret af virksomheden (virksomhedens direkte udledninger), mens scope 2-udledninger stammer fra produktionen af energi, som virksomheden køber af en forsyningsvirksomhed (virksomhedens indirekte udledninger). Scope 3 dækker over andre indirekte udledninger knyttet til produktion og forbrug af virksomhedens produkter.

Det er muligt at opdele de klimarelaterede indikatorer efter virksomhedernes scope 1-, 2-, og 3-udledninger. Der er generelt en høj dækningsgrad for scope 1 og 2-udledninger, og i 2023 kunne 96,6 pct. af markedsværdien af de børsnoterede aktier i forsikrings- og pensionsselskabernes porteføljer matches med udledningsdata. Dækningsgraden er blevet bedre og bedre med årene.

Måling af scope 3-udledningerne er forbundet med stor usikkerhed og inkonsistens i rapporteringen, da det stiller krav til kortlægning af udledningerne i hele værdikæden. Offentliggørelsen af finansierede scope 3-

udledninger kan bruges til at illustrere omfanget af scope 3-udledninger men indikatoren skal tolkes meget varsomt.

I fjerde kvartal 2023 kunne 82,6 pct. af markedsværdien af de børsnoterede aktier i forsikrings- og pensionssekskabernes porteføljer matches med scope 3-udledninger. I beregningerne anvendes der udelukkende rapporterede scope 3-udledninger.

Beregning af klimarelaterede indikatorer på baggrund af scope 1- og 2-udledninger mindsker omfanget af dobbelttælling på porteføljeniveau³. Når scope 3-udledninger inkluderes opstår dobbelttælling fordi én virksomheds scope 1-udledninger er andre virksomheders scope 2- og 3-udledninger. Dertil kan de samme udledninger blive talt med flere gange i værdikædeopførelsen. Eksempler herpå er fx:

- *Leverandører og underleverandører:*
Dobbelttælling kan opstå, når virksomheder i samme værdikæde rapporterer de samme scope 3-udledninger. Fx hvis en producent og dens leverandør begge rapporterer drivhusgasudledninger fra transport af råvarer.
- *Produktionsprocesser*
Dobbelttælling kan opstå, når flere virksomheder er involveret i produktionen af et produkt og de rapporterer de samme scope 3-udledninger. Fx en bilproducent og en leverandør af bildele, som begge rapporterer drivhusgasudledninger fra produktionen af bildele.
- *Forbrug af produkter*
Dobbelttælling kan opstå, hvis flere virksomheder bruger samme produkt eller tjeneste. Det kan fx være tilfældet, hvis flere virksomheder anvender samme cloud-løsning, og derfor rapporterer de samme drivhusgasudledninger forbundet med data-center driften.

Ved kun at beregne klimarelaterede indikatorer på baggrund af scope 1- og 2-udledninger registreres eventuel udflytning af CO₂e-udledninger ikke. En virksomhed kan således mindske sit klimaaftryk ved at udflytte

³ Der vil dog stadig i et vist omfang forekomme dobbelttælling af scope 1- og 2-udledninger, eftersom scope 1-udledninger fra energivirksomheder vil indgå i deres virksomhedskunders scope 2-udledninger.

forurenende dele af sin produktion og efterfølgende købe de nødvendige varer og tjenesteydelser fra underleverandører mv.

Inflation og valutakursudsving kan påvirke tallene

Den generelle prisudvikling kan påvirke beregningen af de klimaindikatorer, hvor tal for omsætning indgår. Dermed er klimaindikatorerne følsomme over for inflationsudviklingen, og tilsvarende kan valutakursen have betydning for forholdet mellem omsætning og udledninger, når der omregnes mellem valutaer. Disse forhold gør, at klimaindikatorerne skal fortolkes særligt varsomt i perioder med store pris- og kursudsving. Af hensyn til transparens i opgørelsen anbefaler TCFD, at der ikke foretages en inflationsjustering af regnskabsdata, porteføljeværdi mv.

Ønsker man indikatorer, som ikke er følsomme over for pris- og valutaudsving, kan man i stedet se på sektorspecifikke intensiteter, hvor omsætningsstal er skiftet ud med enheder som fx kvadratmeter, antal olietønder mv.

Valg af selskabsværdi

Selskabsværdien opgøres som *enterprise value including cash*, EVIC, ud fra regnskabsoplysninger, hvilket anbefales af TCFD, når der regnes på både aktier og virksomhedsobligationer. Denne værdiansættelse medtager markedsværdien af selskabets aktier, regnskabsværdien af gæld i form af virksomhedsobligationer, bankgæld mv. og kontanter eller andre likvide beholdninger.

Alternativt kan markedskapitaliseringen benyttes, når klimaaftrykket udelukkende bliver beregnet på baggrund af børsnoterede aktier. På den måde vil kursudsving ikke påvirke størrelsen på de finansierede udledninger.

Årlige regnskabs- og udledningsdata

I alle klimarelaterede indikatorer indgår regnskabs- og udledningsdata (dvs. selskabsværdi, omsætning og scope 1 og 2) til og med det seneste offentliggjorte regnskabsår. De klimarelaterede indikatorer for perioden efter seneste regnskabsår er dermed baseret på porteføljernes seneste månedlige finansielle beholdninger og seneste offentliggjorte regnskabs- og udledningsdata.

Klimarelaterede indikatorer for 2022 er dermed beregnet på baggrund af selskabsværdi og udledningstal fra det seneste regnskabsår, 2021, og selskabernes finansielle beholdninger i 2022, hvilket stemmer overens med anbefalingerne fra TCFD om ikke at fremskrive regnskabs- og udledningsdata. Datafrekvensen betyder, at udviklingen i indikatorerne ud over det seneste regnskabsår skal fortolkes varsomt.

Rapporterede og estimerede data

MSCI og ISS indsamler disse oplysninger fra offentligt tilgængelige kilder, herunder bl.a. virksomhedernes årsrapporter, Carbon Disclosure Project, CDP, mv. Hvis data om virksomheders udledninger ikke er offentligt tilgængelige, estimerer dataudbydere udledningerne på baggrund af egne estimationsmetoder. Ved beregningen af de klimarelaterede indikatorer anvendes så vidt muligt rapporterede data om drivhusgasudledninger fra virksomhederne selv, men i de tilfælde, hvor der ikke findes rapporterede data for scope 1- og 2-udledninger, bliver der anvendt estimerede værdier fra MSCI og ISS for at opnå bedst mulig dækning. For scope 3-udledninger anvendes der udelukkende rapporterede data.

Der findes også andre dataudbydere af ESG-data, og der er generelt forskel på de forskellige dataudbyderes metoder til at estimere manglende variable, hvilket kan give anledning til forskelle, når man sammenligner klimaaftryk beregnet ud fra forskellige datagrundlag. De estimerede datapunkter kan derfor potentielt være forbundet med usikkerhed, idet de afhænger af dataudbydernes estimationsmetoder, men samtidig kan en lav dækningsgrad for porteføljen føre til bias i de beregnede klimarelaterede indikatorer, da en del af porteføljen udgår. Estimation af scope 3-udledninger vil særligt være forbundet med usikkerhed, da det kræver at udledninger fra hele værdikæden kortlægges.

Overgangen fra estimerede til rapporterede data kan ændre resultaterne. I takt med at virksomhederne rapporterer deres drivhusgasudledninger, og dataudbydere inorporerer dem i stedet for estimater, kan det give ændringer i datagrundlaget.

European Covered Bond Council (ECBC) data på realkreditobligationer

For danske realkreditobligationer opgøres klimadata på baggrund af energiforbruget i de ejendomme, som der ydes realkreditlån til. Det gælder både tinglyste private- og erhvervsejendomme. Energiforbruget, og dermed ejendommens CO₂e-udledninger, beregnes bl.a. ved hjælp af

ejendommens faktiske eller estimerede energimærkning, forsyningsform og energikilde⁴. Udledningerne opgøres af de danske realkreditinstitutter, hvorefter de offentliggøres på institutternes egne hjemmesider og European Covered Bond Councils hjemmeside: Covered Bond Label.

Udledningerne opgøres på kapitalcenter niveau. I beregningen tages der højde for belåningsgraden i det pågældende kapitalcenter, så CO₂e-udledninger kun tilskrives for den belånte del af boligerne finansieret af kapitalcenteret.

Over tid kan klimadata for realkreditobligationer være forbundet med beregningsmæssige usikkerheder i form af forbedring af energimærker og estimerede emissionsfaktorer samt ændringer i belåningsgraden. Derfor kan et fald i klimaaftrykket for realkreditobligationer ikke nødvendigvis tolkes som et fald i de faktiske CO₂e-udledninger.

3.3 Tal for usikkerhed

Ikke udregnet.

4 Sammenlignelighed

4.1 Sammenlignelighed over tid

Statistikken er sammenlignelig over tid. Der kan være visse usikkerhedsmomenter forbundet med ændringer i datatilgængelighed. Der kan fx komme flere rapporterede værdier, som erstatter de estimerede værdier.

4.2 Sammenlignelighed med anden statistik

Statistikken anvender skæringer, som kan sammenlignes med forsikrings- og pensionsstatistikken samt investeringsforeningsstatistikken. Man vil fx kunne genfinde tallene for beholdningerne af børsnoterede aktier i de to statistikker.

4.3 Forhold mellem foreløbige og endelige tal

I de klimarelaterede indikatorer indgår regnskabs- og udledningsdata (dvs. selskabsværdi, omsætning og scope 1 og 2) til og med det seneste offentliggjorte regnskabsår. De klimarelaterede indikatorer for perioden

⁴ Læs mere om opgørelsen i Finans Danmarks CO₂-model for den finansielle sektor ([link](#))

efter seneste regnskabsår er dermed baseret på porteføljernes seneste kvartalsvise finansielle beholdninger og seneste offentliggjorte regnskabs- og udledningsdata. Det vil sige, at beholdningsdata baseres på periode t, mens regnskabs- og udledningsdata typisk baseres på periode t-1.

De klimarelaterede indikatorer revideres, når der foreligger nye regnskabs- og klimadata, som matcher beholdningsperioden.

Se i øvrigt Nationalbankens revisionspolitik for finansiell statistik med tilhørende revisionscyklus, for revision af den finansielle sektors beholdning af aktier og virksomheds obligationer i børsnoterede virksomheder samt realkreditobligationer.

5 Tilgængelighed

5.1 Distributionskanaler

Offentliggøres kvartalsvist på www.nationalbanken.dk.

5.2 Grundmateriale: Lagring og anvendelsesmuligheder

Datamateriale modtages primært elektronisk og lagres med henblik på videre bearbejdning.

5.3 Dokumentation

Se Finansiell Statistik.

5.4 Øvrige oplysninger

Der foreligger ingen øvrige oplysninger.

6 Supplerende dokumentation

Ingen.