

September 2024

# VEJEN TIL EN FOSSILFRI FINANSSEKTOR

**NORDIC CENTER FOR  
SUSTAINABLE FINANCE**

**MELLEMFOLKELIGT  
SAMVIRKE **

# ! FORORD

**V**i kan ikke indfri vores fælles ambition om at omstille os til et bæredygtigt samfund, så længe finanssektoren fortsætter med at undergrave den. Alligevel kan finanssektoren i dag alt for frit forvalte sin store magt over klimaet. For eksempel kan banker og pensionskasser uhindret fortsætte med at putte penge i sorte selskaber, der undergraver, hvad vi demokratisk har forpligtet os på. Vi opfordrer politikerne til at tage et grønt opgør med finanssektoren. De må sikre, at vores finansielle institutioner agerer og investerer i pagt med planeten. Det skal være slut med at jage kortsigtet vækst og afkast på en måde, der mindsker chancen for, at vi kan lykkes med at skabe gode liv indenfor de planetære grænser. Konkret fremlægger vi derfor 11 anbefalinger til danske politikere, der samlet skal sikre, at klima går fra at være et perifært hensyn til et centralt mål, som finanssektoren styrer efter i alt, hvad den gør.

Vi hører ofte, at alle sektorer skal bidrage til, at Danmark lever op til Parisaftalen. Alligevel glimter én sektor ved sit fravær. For skiftende regeringer har i årevis undladt at stille klimakrav til Danmarks finanssektor, der råder over en enorm økonomisk muskel, som til sammenligning klart overstiger størrelsen på Danmarks bruttonationalprodukt. I dag bruges alt for mange af de penge på at undergrave vores klimamål og alt for få på at trække os tættere på det bæredygtige samfund, vi gerne vil være.

Mens vi skal tredoble de grønne investeringer frem mod 2030, og mens verden akut skal udfase kul og stoppe ny olie- og gasudvinding, så lægger den danske finanssektor milliarder i selskaber, der laver nye fossile projekter stik imod klimavidenskaben. I 2023 havde danske pensionskasser investeret næsten 20 milliarder kroner i fossil ekspansion, og fra 2016 til 2022 modtog virksomheder med nye fossile projekter 50 milliarder kroner i finansiering fra danske banker.

Ifølge nye tal fra Nationalbanken er den danske finanssektor alene via sine investeringer i børsnoterede selskaber ansvarlig for udledningen af lige omkring 100 millioner tons CO<sub>2</sub>e. Danmarks samlede udledninger er 42 millioner tons.

Der er heldigvis flere finansielle institutioner, som har lagt en anden kurs og reelt flytter milliarder væk fra det fossile og hen mod det grønne, men der er fortsat en stor politisk opgave i at få alle med. De første skridt til politisk handling blev taget i 2020, hvor den daværende regering stoppede stort set al offentlig finansiering af fossile projekter i udlandet. Nu er det tid til, at politikerne får ATP og de private – langt større – pengestrømme med.

Vi anbefaler, at klimaloven udvides, så loven forpligter os til at nedbringe de mange udledninger, som finansielle institutioner muliggør gennem lån til og investeringer i klimaskadelige projekter. Vi foreslår, at der sættes et reduktionsmål for finanssektorens finansierede udledninger på 60-70% i 2030. Der bør desuden gives grønne mandater, så klimahensynet kommer til at veje langt tungere i både Nationalbankens, Finanstilsynets og ATP's arbejde. Danske politikere bør forbyde lån og investeringer i de selskaber, der fortsætter jagten på ny olie, kul og gas stik imod Parisaftalen, og de bør samtidig sikre bedre finansielle rammevilkår for at mobilisere flere grønne investeringer.

Med udspillet peger vi på en række konkrete skridt, vi kan tage for at skabe en finanssektor, der reelt bidrager til vores klimaindsats i stedet for at undergrave den. Vi håber udspillet vil tjene som inspiration for politiske beslutningstagere, såvel som civilsamfundet og sektoren selv.

**Tim Whyte**

*Generalsekretær, Mellempolitisk Samvirke*

# INDHOLD

<b>Forord</b>	<b>2</b>
<b>Vi skal vende en sort supertanker</b>	<b>4</b>
Behov for ambitiøs grøn regulering	5
<b>Udvidelse af klimaloven</b>	<b>6</b>
1. Inkluder finanssektoren i klimaloven	6
<b>Grønne mandater og rammebetingelser</b>	<b>9</b>
2. Nationalbanken	9
3. Finanstilsynet	9
4. Grønne forpligtelser for finansielle institutioner	10
5. ATP	10
<b>Regulative håndtag: færre sorte penge</b>	<b>11</b>
6. Forbud mod fossile lån	11
7. Forbud mod fossile investeringer	11
<b>Regulative håndtag: flere grønne penge</b>	<b>12</b>
8. Minimumskrav til grønne investeringer	12
9. Grønne renter	12
<b>Transparens og grøn konkurrence</b>	<b>14</b>
10. Offentlige portaler for banker og pensionskasser	14
11. Mæglere på pensionsmarkedet	14
<b>Referencer</b>	<b>16</b>

---

## VEJEN TIL EN FOSSILFRI FINANSSEKTOR

Rapporten er udarbejdet af Mellempøkeligt Samvirkes Center for Bæredygtig Finans.

Rapporten kunne ikke være blevet til uden de mange gode inputs fra en række eksperter.

Forsidefoto: Karsten Würth / Unsplash. Layout: Leo Scherfig

# VI SKAL VENDE EN SORT SUPERTANKER

**D**en finansielle sektor har afgørende betydning for samfundets udvikling – vores økonomi, klima og ikke mindst liv i bredere forstand. Gennem investeringer og lån dirigerer pensionskasser, kapitalforvaltere og banker kapital hen til virksomheder. Adgang til kapital er afgørende for den enkelte virksomheds vækst- og udviklingsmuligheder. De virksomheder, der har adgang til kapital, har et bedre fundament for at trives og udvikle sig, mens de, der ikke har, i højere grad afvikles. Der hvor pengene ledes hen i disse år, vil få stor indflydelse på, hvordan samfundet kommer til at se ud i fremtiden.

Og den danske finanssektor er særlig stor – og har dermed en større magt. Danmark har for eksempel en af verdens største pensionsformuer relativt til befolkningsstørrelsen.<sup>1</sup> Alene pensionssektoren forvalter en formue på 5.200 mia. kr.<sup>2</sup> Derudover repræsenterer bank- og realkreditsektoren en samlet balancesum på ca. 6.000 mia. kr., mens investeringsbranchen forvalter en formue på 4.500 mia. kr.<sup>3</sup> Til sammenligning er Danmarks BNP på omkring 2.800 mia. kr.

Det er afgørende, hvor de mange milliarder bliver kanaliseret hen. Danske banker og pensionskasser finansierer selskaber, der laver ny fossil produktion med milliarder. I 2023 havde danske pensionskasser investeret næsten 20 mia. kr. i selskaber, der bygger nye olie- og gasfelter eller som etablerer nye kulprojekter.<sup>4</sup> Fra 2016 til 2022 finansierede danske banker fossil ekspansion med 50 mia. kr.<sup>5</sup>

Det står i kontrast til klimavidenskaben, internationale klimaaftaler og diverse ekspertorganers anbefalinger. I 2021 fastslog Det Internationale Energiagentur (IEA), at vi ikke kan etablere nye olie- og gasfelter samt kulminer, hvis vi skal lykkes med at overholde Parisaftalens mål om at begrænse de globale temperaturstigninger til 1,5 grader celsius.<sup>6</sup> Danmarks regering har siden stiftelsen af Beyond Oil and Gas Alliance i 2021 arbejdet for at stoppe ny olie og gasproduktion globalt. Og på COP28 i 2023 blev verdens lande enige om at omstille sig væk fra fossile brændsler.

I dag står fossile brændsler for 75% af de globale udledninger og er derfor klimakrisens absolutte epicenter.<sup>7</sup>

En del af disse udledninger er danske banker og pensionskasser ansvarlige for. Finanssektoren er nemlig både ansvarlig for sine direkte og finansierede udledninger. Mens finanssektorens direkte udledninger fra f.eks. dets kontorer er beskedne, er de finansierede udledninger fra investeringer massive.

De direkte udledninger kommer primært fra driften af finansaktørernes fysiske kontorbygninger, mens sektorens finansierede udledninger består af klimaaftrykket fra aktiviteter, sektoren finansierer. Det kan for eksempel være udledninger fra et nyt oliefelt, som en bank har lånt penge til eller som en pensionskasse har investeret i. Klimaaftrykket fra finansierede aktiviteter opgøres som virksomhedens eller aktivitetens absolutte udledninger i forhold til den andel af kapital, som den finansielle aktør er ansvarlig for.

Det stod for alvor klart, da Danske Bank lagde frem, at banken i 2021 var ansvarlig for udledningen af 41,1 mio. tons CO<sub>2</sub>e<sup>8</sup> – stort set det samme som hele Danmarks samlede territoriale udledninger på 42 mio. tons.<sup>9</sup> Og det blev kun mere tydeligt, da Nationalbanken i foråret offentliggjorde, at danske finansielle institutioner kan holdes ansvarlige for udledningen af lige omkring 100 mio. tons CO<sub>2</sub>e via deres investeringer i børsnoterede selskaber.<sup>10</sup> Det er første gang, Nationalbanken har lavet en udregning, der medtager alle finansielle institutioner og alle udledninger i både scope 1, 2 og 3. Og tallet skal med Nationalbankens ord fortsat “tolkes varsomt”, da datadækningen bag scope 3-udledningerne endnu er ufuldstændig. Men der er ingen tvivl om proportionerne. De er enorme. Og udregningen medtager endda endnu ikke hverken bankernes udlån eller finanssektorens investeringer i andre aktivklasser som infrastruktur og ejendomme. Det samlede tal for finanssektorens klimabelastning vil altså være væsentligt større.<sup>11</sup>

## Behov for ambitiøs grøn regulering

Der er kommet omfattende ny lovgivning og regulering af finanssektoren disse år, men da reguleringen primært handler om klassificering og afrapportering, løser det ikke den presserende opgave med at flytte penge væk fra det klimaskadelige og mod det grønne her og nu.

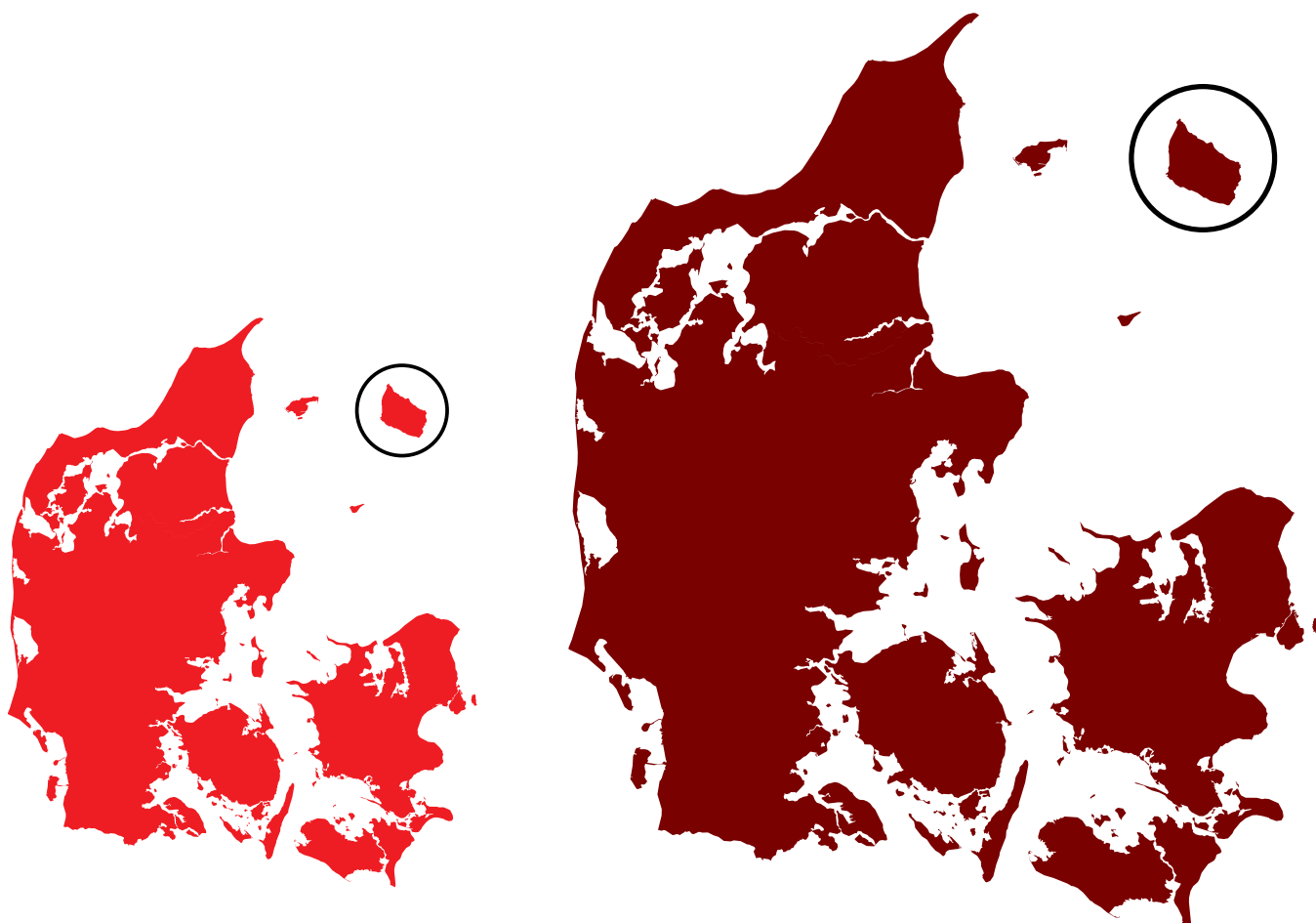
I EU gælder det blandt andet den grønne taksonomi, bæredygtighedsrapporterings-direktivet, disclosure-forordningen, inkorporering af hensyn til ESG-risici i den seneste revision af bankpakken og Den Europæiske Centralbanks klimastrategi.

I Danmark har der stort set ikke været reel selvstændig regulering. I 2019 nedsatte regeringen klimapartnerskaber med erhvervslivet, som skulle identificere udledningsindsatser fordelt på sektorer. Men klimapartnerskabet med finanssektoren fokuserede kun de territoriale udledninger i

Danmark og kun på sektorens direkte udledninger, såsom udledningerne fra finansinstitutionernes fysiske bygninger og udledninger forbundet med drift såsom kantineordninger og resulterede heller aldrig i egentlig lovgivning. Og som tidligere beskrevet: Finanssektorens største påvirkning på klimaet ligger ikke dér, men i de milliarder som de investerer og låner ud, og som slet ikke blev adresseret i klimapartnerskabet.

Den manglende politiske handling for reelt at flytte finanssektorens milliarder er paradoksalt i lyset af dens enorme finansierede udledninger. Det står klart, at der er behov for en substantielt anden lovgivning, som får finanssektoren med i den grønne omstilling på lige fod med resten af samfundets sektorer. Nedenstående forslag er bud på netop sådan en regulering.

**Figur 1.** Finanssektorens udledninger er knap 2,5 gange større end Danmarks



# UDVIDELSE AF KLIMALOVEN

**Ved den forestående åbning af klimaloven bør politikkerne sætte et reduktionsmål for finanssektorens finansierede udledninger både herhjemme og globalt. Vi foreslår et reduktionsmål på 60-70% i 2030 og nettonul i 2050. Her forklares baggrunden for, hvorfor det er nødvendigt, og hvordan det konkret kan gøres.**

**K**limaloven fra 2020 er en afgørende og skel-sættende innovation i dansk og international klimapolitik. Klimaloven samler og organiserer den danske klimaindsats og forpligter skiftende regeringer til at overholde loven ved at levere de reduktioner, som loven og de fastsatte delmål har bestemt. Men klimaloven har også nogle svagheder. Klimaloven omfatter pt. kun territoriale udledninger, dvs. de udledninger, der finder sted på dansk grund. Dertil kommer, at klimaloven ikke formår at sætte rammerne for, hvordan Danmark kan vende sine offentlige og private pengestrømme i overensstemmelse med Parisaftalens artikel 2.1.c. Dermed overser klimaloven reelt de udledninger, som for eksempel danske lån og investeringer medfører i og udenfor landets grænser. Konsekvensen er, at incitamentet til politisk klimahandling, der har effekt på finanssektorens finansierede klimaaftryk, mindskes, og at vi risikerer at overse effektfulde og relativt billige reduktionstiltag. Vi står derfor i den paradoksale situation, at vores pengestrømme modarbejder de initiativer, vi tager i den resterende danske klimapolitik.

Og som tidligere beskrevet er det substantielle udledninger fra finanssektoren, klimaloven i dag ikke adresserer. Eksempelvis udleder finanssektoren 100 mio. tons CO<sub>2</sub>e gennem investeringer i børsnoterede selskaber,<sup>12</sup> hvilket svarer til 238% af Danmarks territoriale udledninger. Men på den måde, klimaloven er skåret i dag, ved udelukkende at se på territoriale direkte udledninger og altså ikke finansierede udledninger, så bliver finanssektoren kun gjort ansvarlige for at stå for det, der svarer til 0,1% af Danmarks territoriale udledninger.

At genoverveje indholdet i klimaloven er særlig relevant i 2024. Klimaloven skal snart genåbnes og genforhandles af aftalepartierne bag loven, som udgør et bredt flertal i Folketinget. Og der er i denne valgperiode lagt op til et grundigt eftersyn og opjustering af Danmarks klimapolitiske ambitioner. Klimalovens dynamiske ramme betyder, at der hvert femte år skal fastsættes en national klimamålsætning med et 10-årigt perspektiv, og at ministeren mindst hvert femte år skal fremlægge en klimahandlingsplan med et 10-årigt perspektiv. Og ifølge det gældende regeringsgrundlag fra 2022 skal diverse klimamål genbesøges.<sup>13</sup> Regeringen har også bebudet, at den vil se på den internationale klimaeffekt, der følger af dansk eksportteknologi og tjenesteydelser, hvilket taler ind i diskursen om en bredere forståelse af Danmarks klimaansvar, hvor vi ikke blot ser på territoriale udledninger. Et sådant opgør er nødvendigt, hvis vi skal sikre, at Danmark løfter sit reelle klimaansvar og opfylder sit fulde potentiale i kampen mod klimakrisen.

## 1. Inkluder finanssektoren i klimaloven

**S**amlet set giver den forestående genåbning af klimaloven en oplagt mulighed for at få et tiltrængt fokus på finanssektorens ansvar for at bidrage til den danske klimaindsats herhjemme og globalt. Det vil desuden flugte med Klimarådets anbefalinger om at etablere rammebetingelser, der ikke kun fremmer grønne investeringer, men som også begrænser sorte investeringer,<sup>14</sup> og det vil ligge i naturlig forlængelse af de tiltag Danmark allerede har taget for at stoppe offentlige pengestrømme til fossile projekter i udlandet.

Hvis finanssektoren inkluderes i klimaloven, vil Danmark altså endelig have etableret de rette betingelser for at efterleve sin forpligtelse i Parisaftalen i forhold til at vende de globale pengestrømme i overensstemmelse med 1,5-gradersmålet. Konkret kan vi flytte milliarder af kroner væk fra nye fossile projekter og give et mærkbart bidrag til det globale mål om at øge de årlige grønne investeringer tre til seks gange i forhold til det nuværende niveau frem mod 2030.<sup>15</sup>

At vi når hertil, forudsætter to skridt:

**A) At der i klimaloven fastsættes et kvantitativt reduktionsmål for den finansielle sektors globale klimaaftryk fra finansierede aktiviteter.**

**B) At finanssektoren tilføjes i den årlige klimafremskrivning og det årlige klimaprogram med opgørelser over klimaaftrykket af finansierede aktiviteter. Dette vil blive uddybet i nedenstående.**

### A) Sæt et reduktionsmål for finanssektoren

Danmarks 70% reduktionsmål i 2030 har drevet dansk klimapolitik og reduktionsindsatser siden klimalovens vedtagelse. Et lignende mål for finanssektoren vil kunne gøre det samme for at rammesætte den nødvendige nedbringelse af sektorens mange finansierede udledninger. Ifølge FN's ekspertgruppe kræver Parisaftalen og 1,5-gradersmålet, at finansielle aktører reducerer deres finansierede udledninger med 50% i 2030 sammenholdt med 2020.<sup>16</sup> Som nedfældet i klimaloven har Danmark et både historisk og moralsk ansvar for at gå forrest, og derfor skal vi også stille større krav til den finansielle sektor i Danmark.

Store dele af den finansielle sektor herhjemme har allerede sat reduktionsmål for sig selv (se tabel 1 for pensionskasser og rapporter fra eksempelvis Nykredit,<sup>17</sup> Danske Bank<sup>18</sup> og Jyske Bank<sup>19</sup>). Eksempelvis har Danske Bank offentliggjort, at de ønsker at halvere deres samlede totale udledninger i 2030,<sup>20</sup> og ATP vil nedbringe sine CO<sub>2</sub>-udledninger fra deres børsnoterede aktier og erhvervsobligationer med 70% i 2030. Dette muliggør en højere ambition fra dansk politisk side. Derfor foreslår vi et reduktionsmål på 60-70% i 2030 og nettonul senest i 2050. Sættes målet til 70%, vil finanssektoren, på sine finansierede udledninger, yde det samme bidrag som andre sektorer i samfundet. Målet skal dække det klimaaftryk, som finanssektorens investeringer og finansiering medfører herhjemme og globalt. I tillæg hertil skal der sættes femårige delmål ud fra en lineær reduktionssti frem mod 2050.

Danmark gik i sin tid forrest, da klimaloven blev vedtaget, og det skal vi gøre igen, ved som det første land i verden at sætte reduktionsmål for finansierede udledninger. På den måde vil vi ikke bare sikre, at Danmark efterlever Parisaftalens artikel 2.1c om at vende de globale pengestrømme, men vi vil også styrke Danmarks position i globale klimatopforhandlinger og vores klimadiplomati generelt.

**Tabel 1. Pensionskassers allerede satte reduktionsmål**

Finansiel aktør	CO <sub>2</sub> -reduktionsmål 2025	CO <sub>2</sub> -reduktionsmål 2030	Mål for netto-nul udledninger i 2050
AkademikerPension	30%	Afventer	Ja
AP Pension	37%	Afventer	Ja
ATP	Ingen data	70%	Ja
Danica Pension	15-35%	Afventer	Ja
Industriens Pension	29%	Ingen data	Ja
Lægernes Pension	25-30%	Afventer	Ja
Lærernes Pension	58%	66%	Ja
Nordea Pension	Afventer	Afventer	Ja
P+	45%	65%	Ja
PBU	30%	50%	Ja
Pensam	44%	Ingen data	Ja
PensionDanmark	10-35%	Afventer	Ja
PFA	29%	Afventer	Ja
PKA	29%	Afventer	Ja
Sampension	Ingen data	45%	Ja
Velliv	Afventer	60%	Ja

Tabellen er baseret på data fra Ansvarlig Fremtid 2023,

<https://www.ansvarligfremtid.dk/en/pension-fund-commitments/>



Foto: Michal Krakowiak

### **B) Finanssektoren skal med i klimalovens årshjul**

Klimaloven er udmøntet i et årshjul, som Folketinget, Klimarådet og Klimaministeren er forpligtet til at følge. Klimaministeren står eksempelvis for den årlige klimastatus og -fremskrivning og regeringens årlige klimaprogram, der danner udgangspunkt for dansk klimapolitik. Både fremskrivningen og klimaprogrammet har hidtil i store træk overset finanssektoren. Det bør ændres nu, så finanssektorens massive finansierede udledninger integreres i alle dele af klimalovens årshjul. Ved at inkludere finanssektorens finansierede udledninger i klimafremskrivningen, kan man etablere et klarere grundlag, som man kan formulere politiske tiltag ud fra, der kan sikre, at sektoren kommer i mål med sine reduktioner. Sådanne tiltag kan med fordel lade sig inspirere af de øvrige anbefalinger i dette udspil.



# GRØNNE MANDATER OG RAMMEBETINGELSER

**I dag underordnes klima andre hensyn i Nationalbanken, Finanstilsynet og ATP. Derfor bør de få klimamandater, der sætter klimaet i centrum. Vi skal desuden lave rammebetingelser for finansielle institutioner, som gør, at klimahensyn ikke er et sekundært hensyn, men ligestilles med andre kerneformål. Disse anbefalinger udfoldes i dette afsnit.**

## 2. Nationalbanken

Kraft af sin rolle som 'bankernes bank' og varetager af dansk pengepolitik har Nationalbanken en afgørende betydning i det finansielle system. De rammer for de private banker, som Nationalbanken sætter med dens renter, analyser og positioner, præger det samlede finansielle system i Danmark. Derfor har Nationalbanken også en unik rolle at spille, når finanssektoren skal helt med i den grønne omstilling.

Nationalbanken har allerede et fokus på klimaforandringer i sit arbejde og laver analyser af forskellige slags finansielle klimarisici. Lige nu er hensyn til klimakrisen dog ikke en kerneopgave, men en sekundær prioritet for Nationalbanken. Det skal ændres. Derfor bør hensynet til klimakrisen indskrives i formålsparagraffen i Nationalbankens mandat.<sup>21</sup> Det bliver dermed tydeliggjort, at hensyn til klimakrisen er afgørende for bankens mandat om "at opretholde et sikkert pengevesen". Tiltaget vil lægge sig i forlængelse af de skridt, vi har set de seneste år med den britiske centralbanks klimamandat<sup>22</sup> og Den Europæiske Centralbanks (ECB) klimahandleplan.<sup>23</sup> Et klimamandat til Nationalbanken vil betyde, at banken opskalerer sit arbejde med klimaforandrings betydning i dens overvågning og håndtering af finansielle risici. Et klimamandat vil også sætte retningen for, at Nationalbanken presser hårdt på for den grønne linje i internationale fora som ECB, NGFS, IMF og BIS.<sup>24</sup> Desuden vil et klimamandat sætte rammebetingelserne for, at Nationalbanken kan fremme den grønne omstilling i dens pengepolitiske operationer (se forslag 9).

## 3. Finanstilsynet

Finanstilsynet er de finansielle virksomheders vagthund. Det fører tilsyn med sektoren for at sikre en stabil samfundsøkonomi og en robust og ordentlig finanssektor. Finanstilsynet medtager i et vist omfang klimahensyn i dets tilsyn i dag, men der er brug for et eksplicit grønt mandat fra Folketinget, så det aktivt kan sætte en grøn retning for finanssektoren og sikre at retningen bliver fulgt.

Konkret bør det danske Finanstilsyn få indskrevet eksplicit i sin formålsparagraf, at det i sit tilsyn og øvrige virke skal tage højde for og aktivt arbejde med klimakrisen og dens finansielle risici. Det grønne mandat skal således kræve to ting af Finanstilsynet. For det første skal Finanstilsynet sikre, at hver enkelt finansielle institution forholder sig til den effekt, institutionen har på klimaet, og at den agerer i overensstemmelse med Parisaftalen og danske klimamålsætninger. For det andet skal Finanstilsynet sikre, at den enkelte finansielle institution forholder sig til de finansielle risici klimaforandringer udgør for deres aktiver. Denne tosidede tilgang ligger i tråd med ny EU-regulering om dobbelt væsentlighed.

Finanstilsynets arbejde med klimafinansielle risici bør have stort fokus på, hvilke økonomiske modeller de finansielle institutioner vælger at bruge til at vurdere klimamæssige risici. Finanstilsynet bør med udgangspunkt i et grønt mandat arbejde for en større sammenhæng mellem klimavidenskabens fremtidsprognoser og disse modeller. Reelle konsekvenser af klimakrisen, såsom tipping-points, havvandsstigninger og massemigration, medtages ikke eller undervurderes kraftigt i mange af de modeller som finansielle institutioner vælger at benytte til at udarbejde de nuværende risikovurderinger og stresstests. Det tegner et mangelfuldt billede af den pris, som også banker og pensionskasser kommer til at betale for klimakrisens konsekvenser. En opsigtsvækkende rapport fra sammenlutningen af britiske aktuarer (IFoA) viser, at vi ser ind i en virkelighed, hvor verdens samlede økonomi risikerer at blive halveret mellem år 2070 og 2090 som følge af klimaforandringerne.<sup>25</sup> Det vil selvsagt betyde omfattende recession og destruktion og gøre det svært for finansielle institutioner at sikre afkast.

Særligt for pensionselskaber gælder det, at de ikke alene har et økonomisk ansvar overfor de kunder, der snart skal have udbetalt deres pension. De har også et ansvar overfor de nye kunder og medlemmer, der først vil forlade arbejdsmarkedet i netop de årtier. Derfor bør Finanstilsynet i sin overvågning af sektoren sikre, at de finansielle institutioner vurderer klimafinansielle risici med modeller, der stemmer overens med klimavidenskaben, og at risikovurderingerne foretages ud fra en kort, mellem-lang og langsigtet tidshorisont. Hvis vi ikke gør dette, og gør en indsats for at håndtere risici, så risikerer vi, at den finansielle sektor ikke kan levere forsikringer, pensioner og finansielle services til kunder efter 2070.

#### 4. Grønne forpligtelser for finansielle institutioner

**N**år man investerer andre menneskers penge, f.eks. som pensionskasse eller kapitalforvalter, er man forpligtet til at handle i overensstemmelse med sine kunders bedste interesser. I teknisk forstand er det en *'fiduciary duty'* til at handle som en *'prudent person'*.<sup>26</sup> Det betyder, at institutionelle investorer skal sikre de bedste afkast (uden at løbe for store risici). Når vi står i en klimakrise, bør det slås fast i lovgivningen, at hensyntagen til klimaforandringer skal være en obligatorisk del af at handle i kundernes bedste interesse. Det skal ikke længere være et frivilligt til/fravalg hos den enkelte institutionelle investor, om man vil tage klimahensyn i sine investeringsbeslutninger.

Som flere danske institutionelle investorer har vist ved at gå foran, er det muligt at *vælge* at tage klimahensyn uden at bryde med de gældende regler. Men lige nu er det ikke sådan, at alle institutionelle investorer *skal* tage klimahensyn – og vi ser flere investorer undlade at gøre det i tilstrækkelig grad (hvad enten det skyldes forskellige lovtolkninger eller præferencer). Det er u hensigtsmæssigt – først og fremmest for klimaet og desuden også for lige, grønne konkurrencevilkår. Derfor skal det ekspliciteres i loven, at det er investorernes pligt også at tage hensyn til klimaet i deres investeringsaktiviteter. På den måde sikrer man, at hensyn til afkast ikke kan trumfe vores klimamæssige forpligtelser i henhold til klimaloven og Parisaftalen. Hvis investorer i dag tydeligt undlader at investere i kundernes interesse i forhold til afkast eller risiko, kan de blive sanktioneret af Finanstilsynet, for eksempel med påbud eller bøder. Loven bør være sådan, at investorerne ligeledes kan sanktioneres, hvis de tydeligt undlader at investere i overensstemmelse med kundernes interesse i at undgå klimaforandringer.

#### 5. ATP

**A**TP er en offentlig institution og alle danske lønmodtageres pensionsopsparing. ATP er et af Europas største pensionselskaber med 5,6 mio. medlemmer og en pensionsformue på 712 mia. kr. og er dermed en økonomisk supertanker, som tilmed er reguleret ved lov.<sup>27</sup> Danske lønmodtagere er forpligtede til at indbetale til ATP og kan ikke vælge at placere deres opsparing hos andre pensionselskaber. Ud over at skulle sikre sine kunder et afkast er ATP også forpligtet til at løfte et samfundsansvar.

Folketinget bør ved revision af Loven om ATP pålægge ATP at investere i overensstemmelse med Parisaftalens 1,5-gradersmål, herunder udelukkelse af investeringer i fossil ekspansion. I 2020 besluttede den daværende regering, at de offentlige institutioner som Investeringsfonden for Udviklingslande (IFU) og Danmarks Eksport- og Investeringsfond (EIFO) ikke længere skal finansiere fossile projekter. Men ATP er ikke omfattet og investerede stadig i 2023 milliarder i selskaber, der laver nye olie og gasprojekter som for eksempel det norske olie- og gasselskab Equinor.<sup>28</sup> Med den foreslåede lovændring kan man stoppe ATP i at investere medlemmernes penge i kul, olie og gasselskaber, der undergraver Parisaftalen. Desuden bør ATP opjustere sit mål for grønne investeringer i 2030. Vores offentlige pensionskasse bør være en grøn frontløber. Derfor anbefaler vi politikerne stille minimumskrav til ATP's grønne investeringer, som ligger væsentligt højere end de generelle grønne minimumskrav til pensionssektoren, som vi foreslår nedenfor (se forslag 8). Således kan ATP understøtte den grønne omstilling, som et stort politisk flertal har aftalt at gennemføre.

# REGULATIVE HÅNDTAG: FÆRRE SORTE PENGE

**Vi ved, at der ikke skal laves nye fossile projekter. Alligevel lægger både danske banker og pensionskasser stadig milliarder i selskaber, der fortsætter med det. Vores penge arbejder imod vores klima. Dette afsnit udfolder to anbefalinger til at løse det problem.**

## 6. Forbud mod fossile lån

**D**et er essentielt at begrænse adgangen til kapital til fossile brændsler. Når banker giver lån til et selskab, er det en direkte kapitalindsprøjtning og kan være med til for eksempel at finansiere udviklingen af et nyt oliefelt. Der er mange milliarder og store udledninger knyttet op på fossile udlån. Forskning viser, at det har betydelig reducerende effekt på de globale udledninger, når banker begrænser lån til fossile selskaber.<sup>29</sup> Hvis vi skal lykkes med målet om at reducere de globale temperaturstigninger til 1,5 °C, kræver det ifølge Det Internationale Energiagentur (IEA) et stop for nye olie- og gasfelter og nye kulminer. Derfor bør Folketinget forbyde danske banker at finansiere fossile selskaber, der etablerer sådanne fossile projekter.<sup>30</sup> Et forbud bør ikke kun inkludere nye lån, men også andre typer finansiering såsom refinansiering og facilitering af obligationsudstedelser.

Et forbud, som foreslået her, vil understøtte sektorens udvikling og sikre en mere lige spillebane. Danske Bank er allerede gået forrest og har annonceret et stop for finansiering af selskaber, der laver nye olie- og gasfelter og nye kulprojekter. Lovgivning vil sikre, at vi får alle danske banker med. For eksempel har Jyske Bank ingen begrænsninger i forhold til at finansiere selskaber, der udvider deres olie- og gasproduktion massivt, som de gjorde i 2021, hvor de finansierede det norske olieselskab Equinor med mere end 2 mia. kr.<sup>31</sup>

Et låneforbud koster ikke på statens finanser, går ikke ud over dansk erhvervsliv og vil ikke være socialt skrævriddende. Til gengæld vil det placere Danmark som suverænt foregangsland på bæredygtig finans, og det vil vise omverdenen, at vi er villige til at sætte handling bag løftet på COP28 om at omstille os væk fra fossile brændsler.

Udover at forbuddet kan sætte en stopper for danske fossile pengestrømme, vil forslaget altså også kunne inspirere andre lande til at følge trop og accelerere den fælles globale indsats for at vende de globale pengestrømme.

## 7. Forbud mod fossile investeringer

**H**vis vi skal regulere finanssektoren, så den agerer i overensstemmelse med klimavidenskaben, IEA og FN's anbefalinger bør vi i tillæg til et forbud mod fossile udlån også indføre et forbud mod investeringer i selskaber, som laver ny fossil udvinding. Der er stor forskel på klimaadfærden i de danske pensionskasser. Mens PFA i 2023 havde 4.548 mio. kr. investeret i selskaber, der laver nye kul-, olie- og gasprojekter, så havde AP pension 53 mio. kr. i sådanne selskaber.<sup>32</sup> Den skævvridning i sektoren vil et forbud lave om på. Målt op imod fossile brændsler ekstremt skadelige effekter er det på sin plads at tale om forbud i forhold til de dele af den fossile sektor, der trods klimaadvarsler fortsætter den fossile ekspansion. PFA og andre i sektoren vil hævde, at de efterlever Parisaftalen ved at skubbe de fossile selskaber i en grøn retning igennem aktivt ejerskab. Men aktivt ejerskab har ikke formået at omstille de store olie- og gasselskaber, hvis forretningsmodel bygger på udvinding af fossile brændsler. Flere betydningsfulde internationale pensionskasser, der i årevis har forsøgt sig med aktivt ejerskab overfor fossile selskaber, har givet op på det aktive ejerskab og frasolgt fossile aktier som konsekvens heraf.<sup>33</sup> Når dele af sektoren i dag stadig investerer i disse selskaber, der ikke er i gang med en omstilling, er et forbud en nødvendig løsning.

# REGULATIVE HÅNDTAG: FLERE GRØNNE PENGE

**Vi skal kanalisere flere penge ind i den grønne omstilling, hvis vi skal i mål med Parisaftalen. Det gælder globalt, hvor vi skal øge de årlige grønne investeringer tre til seks gange i 2030 i forhold til i dag,<sup>34</sup> såvel som herhjemme hvor vi skal investere cirka 800 mia. kr. i den grønne omstilling i 2023-2035 for at opnå de politiske mål.<sup>35</sup> For at øge den grønne finansiering skal vi benytte mange håndtag på en gang – vi skal forbedre de grønne rammevilkår, effektivisere administrative barrierer, stabilisere det usikre cash-flow, som præger grøn energi, og tage politisk handling for at øge mængden af grønne projekter, som finanssektoren kan finansiere. Selvom finanssektoren alene ikke kan bringe os i mål med den grønne omstilling, kan den gøre mere for at sikre grøn finansiering. Det er dette afsnit et indspil til.**

## 8. Minimumskrav til grønne investeringer

I takt med, at vi massivt skal udbygge vedvarende energi de næste år, skal vi sikre at mere finansiering bliver gjort tilgængelig til den opgave. Derfor foreslår vi, at der sættes krav til, hvor stor en andel af udlån og investeringer, som skal gå til vedvarende energi, tilstødende grønne teknologier og energieffektiviseringer. Vi foreslår, at der sættes et minimumskrav for finansinstitutionernes andel af grønne aktiver på for eksempel 20 % i 2030.<sup>36</sup>

I en tid, hvor moderne grøn industripolitik er kommet tilbage på dagsordenen, og hvor finanssektoren har afgørende betydning for omstillingens succes, er det oplagt, at man fra politisk hold sætter overordnede rammer og krav til, hvordan finanssektoren skal støtte op om en grøn missionsorienteret industripolitik.

Disse tiltag vil også bidrage til at bringe os i mål med at overholde Parisaftalens mål om at vende de finansielle strømme. Ved at sætte grønne finansieringsmål, vil finansinstitutionerne blive skubbet til at gøre den grønne omstilling til et uomgængeligt strategisk indsatsområde og prioritere institutionelle ressourcer til at opfylde målet. Forslaget bør ikke stå alene, men fungere i samspil med, at politiske tiltag og den grønne omstillings generelle acceleration medfører, at det grønne investeringsunivers vil vokse betydeligt og nødvendiggøre øget grøn finansiering.

Forslaget vil bygge naturligt oven på EU's Green Asset Ratio, som pålægger bankerne at opgøre andelen af deres aktiver, som falder inden for EU's Taksonomi – men vi anbefaler at bevæge os fra ren rapportering til reelle krav om grøn finansiering. 20 % tager afsæt i målsætninger blandt en række af de mere progressive finansinstitutioner og dermed er det på den ene side realistisk, mens det på den anden side forhindrer fodslæberiet fra mindre grønne finansinstitutioner. 20%-målet skal indføres i perioden frem mod 2030, så finansinstitutionerne gradvist pålægges at øge deres grønne aktiver.

## 9. Grønne renter

De sidste par år er renterne steget kraftigt, og det har ramt finansiering af vedvarende energi særligt hårdt. Det skyldes, at vedvarende energi typisk er projekter, hvor anlægsudgifterne er højere end til fossile projekter, hvorimod de løbende udgifter modsvarende er lavere. Eksempelvis er det dyrt at bygge en vindmøllepark til at begynde med, men når den er opført, er den relativt billig, da den fungerer på gratis vind, ikke på løbende udgifter til indkøb af fossile brændsler. Det gør, at mange vedvarende energiprojekter er ekstra afhængige af store lån og derfor er blevet ramt særligt hårdt, da renterne begyndte at stige. For at modgå den udfordring, er der brug for at sænke kapitalomkostninger til grønne projekter. Der er formentlig brug for en række tiltag, men Nationalbanken kan bidrage med at fremme grønne udlån via dens pengepolitiske instrumenter. Det kan både gøres via bankernes ud- og indlånsfaciliteter i Nationalbanken.



Foto: Anders J / Unsplash

Som 'bankernes bank' kan Nationalbanken oprette en grøn udlånsfacilitet, hvor bankerne kan låne penge til lavere renter end de generelle pengepolitiske renter, hvis de tilsvarende allokterer midler til vedvarende energi, energirenoveringer eller lignende.<sup>37</sup> Bankerne kan altså få billigere penge, som de kan låne til grønne projekter og dermed sætte skub på omstillingen. Forslaget er velbeskrevet, og i EU har man gode erfaringer med en lignende model hos ECB for øremærkede udlån til realøkonomien.<sup>38</sup> Samtidig kan man gøre sådan, at jo grønnere bankerne er, desto bedre renter kan de få på deres indlån i Nationalbanken.

Den internationale sammenslutning af centralbanker NGFS, som Nationalbanken er medlem af, har præsenteret muligheden for at gøre netop det og anfører, at dette ville have en positiv klimaeffekt uden at være substantielt skadeligt for udførslen af pengepolitikken og dermed den danske fastkurspolitik.<sup>39</sup> Både prominente topfigurer i ECB og Emmanuel Macron har talt for dette tiltag.<sup>40</sup> Danmark bør desuden arbejde for dette i regi af Den Europæiske Centralbank. Forslaget er altså en måde at bruge de pengepolitiske muskler i klimaets interesse og ville være en fornuftig udmøntning af et grønt mandat til Nationalbanken.

# TRANSPARENS OG GRØN KONKURRENCE

**Mens der er omfattende regulering for at skabe transparens omkring grønne investeringer, mangler der tydelig og tilgængelig offentlig information om de klimaskadelige. Dette afsnit skitserer forslag, der kan adressere dette problem og fremme adgang til information om finansielle institutioners klimaprofiler og et mere fair og lige grundlag for den grønne konkurrence mellem finansielle aktører.**

## 10. Offentlige portaler for banker og pensionskasser

**V**i anbefaler, at man udbygger den eksisterende online portal vedrørende pensionskasser (pensionsinfo.dk) til også at inkludere klimarelateret information, samt at man etablerer en lignende portal for banker. Pensionsinfo.dk er en digital database, som en række aktører på tværs af pensionssektoren driver i samarbejde med offentlige myndigheder for, at pensionskunder nemt kan tilgå deres samlede pensionsoplysninger. Men man kan ikke som pensionskunde finde relevant information om pensionsopsparingernes klimaprofiler. Konkurrencestyrelsen har anbefalet,<sup>41</sup> at pensionsinfo.dk udbygges med en række oplysninger for at optimere konkurrencen på pensionsmarkedet og her bør klima også være et centralt parameter.

Det er en udfordring, at der mangler let tilgængelig og troværdig information om finansielle virksomheders klimabelastning, grønne indsats og lobbyarbejde. Som i andre sektorer er der store udfordringer med greenwashing, og det er svært for kunderne at gennemskue, hvad der er op og ned. Offentlige grønne portaler vil, ud over at give folk et oplyst grundlag at træffe et valg ud fra, skabe en mere fair konkurrence mellem de finansielle aktører og gøre det nemmere at få klar viden om en given pensionskasse eller bank, herunder viden om klimaindsats og fossile investeringer.

Klimasektionen i portalen for både pensionskasser og banker bør indeholde oplysninger om investeringer og finansiering i henholdsvis fossile og grønne aktiviteter, men også om lobbyarbejde. Ifølge FN's ekspertgruppe bør finansielle institutioner tilpasse deres politiske lobbyarbejde, herunder deres medlemskab i en brancheorganisation, med målet om at reducere globale emissioner med 50% i 2030 og netto-nul udledninger i 2050. I tillæg hertil bør de finansielle institutioner naturligvis også tilpasse lobbyarbejdet til at understøtte danske klimamålsætninger. Derfor bør de offentlige portaler for banker og pensionskasser, i tråd med anbefalingerne fra FN's ekspertgruppe,<sup>42</sup> oplyse, hvilken brancheorganisation de er medlem af, og om de kan stå inde for brancheorganisationens lobbyindsats i forhold til klima. Pensionskasserne og bankerne bør også følge anbefalingen fra FN's ekspertgruppe om at angive, hvilken politisk regulering, de vurderer, der er behov for, hvis de skal lykkes med at opnå deres egne klimamål og det overordnede 1,5-gradersmål. Det kunne for eksempel være CO<sub>2</sub>-afgifter.

## 11. Mæglere på pensionsmarkedet

**U**klare regler og procedurer når virksomheder skifter pensionskasse, hindrer i dag god konkurrence – også hvad angår klima. Det bør ændres. Mange danskere vælger ikke deres pensionskasse individuelt. I stedet træffes beslutningen for hele arbejdspladsen. Det er væsentligt, hvordan denne proces for vurdering og valg af pensionsudbyder finder sted, da det er her, pensionskasserne kan konkurrere på at være grønnest. Processen fungerer lige nu på en måde, hvor ansatte mangler indflydelse på valg af pensionskasse. Samtidig savner udvælgelsesproceduren i dag klare bæredygtighedsparametre og opdæmning for uhensigtsmæssige dobbeltroller. Derfor bør der stilles tre klare krav til de udbudsprocesser, som oftest varetages af eksterne mæglere med særlig ekspertise på feltet. Kravene bygger på anbefalinger fra Konkurrencestyrelsens analyse af udfordringer med konkurrencen på pensionsmarkedet:

**A)**

Virksomheder skal i højere grad inddrage medarbejderen og sikre deres medindflydelse på valg af pensionsordning. Det bør ikke være direktionen i en given virksomhed eller organisation alene, der vælger, hvordan de ansattes pensionskøbekraft skal allokere til den ene eller anden pensionskasse. Dette kan enten gøres ved at inddrage medarbejdere i beslutningsprocessen eller ved at sikre, at medarbejderrepræsentanter skal indgå på lige fod med ledelsen i udvælgelsen af pensionskasse.

**B)**

Når forskellige pensionstilbud foreligger, bør tydelige og kvalificerede klimaparametre indgå i sammenligningsgrundlaget. Parametrene udarbejdes, så de harmonerer på tværs af mæglerressourcer. Her vil det være oplagt, at mæglere skal bruge samme klimamæssige vurderingskriterier, så processen både strømlines og kvalitetssikres for eksempel af en relevant myndighed. Som minimum bør der indgå information om, hvor mange investeringer pensionskasserne har i kul-, olie- og gasselskaber.

**C)**

Der indføres forbud mod, at en given mægler kan varetage den efterfølgende rådgivningsopgave for de pensionskasser, der indgår i udbuddet. Det skal nemlig ikke være muligt for de mæglere, som rådgiver om valg af pensionskasse, efterfølgende at modtage penge fra den pensionskasse, de har sørget for blev valgt. Fair konkurrenceforhold kræver at mæglerne er uvildige, og at systemet ikke befordrer, at der tages uvedkommende hensyn i mæglingen. Det vil forhindre, at en pensionsmægler på baggrund af egne økonomiske interesser presser på for at en virksomhed vælger et mindre grønt pensionsselskab.

# ! REFERENCER

- 1 [OECD-rapport: danskerne som verdensmestre i pensionsformue \(fogp.dk\)](#)
- 2 <https://www.nationalbanken.dk/da/viden-og-nyheder/data-og-statistik/forsikring-og-pension/20240501-udvidet-statistik-for-valutaeksponering-og-afdaekning>
- 3 <https://finansdanmark.dk/om-os/>
- 4 [Danske pensionskasser har 20 milliarder i 'sorte' selskaber der går imod verdens klimamål | Klima | DR](#)
- 5 [synopsis-af-ms-bankrapport-november-2022.pdf](#)
- 6 [Net Zero by 2050 – Analysis - IEA](#)
- 7 [Causes and Effects of Climate Change | United Nations](#)
- 8 [Danske Bank maps its total carbon footprint and publishes comprehensive climate action plan to enable Danske Bank and its customers to meet Paris Agreement goals| Press release](#)
- 9 [Danmarks globale klimaaftryk \(kefm.dk\), s. 7](#)
- 10 [Nye klimarelaterede indikatorer \(nationalbanken.dk\) – de specifikke tal er trukket herfra: Nationalbankens Statistik-bank og består af 11,346 mio. ton CO2e i scope 1 og 2 samt 89,153 mio. ton CO2e i scope 3.](#)
- 11 [Nye klimarelaterede indikatorer \(nationalbanken.dk\)](#)
- 12 [Ud af de 100 mio. tons CO2e som finanssektoren udleder, finder 85 tons sted \*uden for\* Danmarks grænser. Danmarks Globale Klimapåvirkning \(ens.dk\)](#)
- 13 [Regeringsgrundlag 2022 - Statsministeriet \(stm.dk\)](#)
- 14 [Vende private investeringer fra sort til grøn | Klimarådet \(klimaraadet.dk\)](#)
- 15 [Climate Change 2022: Mitigation of Climate Change \(ipcc.ch\)](#)
- 16 [high-level\\_expert\\_group\\_n7b.pdf \(un.org\)](#)
- 17 [Klimamål for Nykredit- koncernen](#)
- 18 [Climate Action Plan \(danskebank.com\)](#)
- 19 <https://www.jyskebank.dk/wps/wcm/connect/jfo/f870abeb-3e52-413e-93b2-e7701a1ef852/2023+02+04+PAI+for+2023+Jyske+Bank+kapitalforvaltning+-+endelig.pdf?MOD=AJPERES&CVID=p1jF16F#:~:text=Jyske%20Bank%20har%20sat%20%E2%80%9Dnear,-aftryk%20reduceret%20med%2060%25.>
- 20 [Udleder næsten lige så meget CO2 som det samlede Danmark: Danske Bank lægger sorte klimatal frem | Klima | DR](#)
- 21 [Lov om Danmarks Nationalbank \(\\* 1\) \(retsinformation.dk\)](#)
- 22 [Fighting climate change is now a job for the Bank of England | CNN Business](#)
- 23 [ECB steps up climate work with focus on green transition, climate and nature-related risks \(europa.eu\)](#)
- 24 [Nationalbankens internationale samarbejde](#)
- 25 [the-emperor-s-new-climate-scenarios \(actuaries.org.uk\)](#)
- 26 [Hvilket f.eks. fremgår af \*Lov om finansiel virksomhed\*, §158.](#)
- 27 [Hvad er ATP? Læs om vores formål](#)
- 28 [den\\_danske\\_pensionssektors\\_klimasvigt\\_2\\_oktober\\_2023.pdf \(nordicsustainablefinance.org\)](#)
- 29 [What Happens When Banks Ditch Coal: The Impact Is 'More Than Anyone Thought' - HBS Working Knowledge](#)
- 30 <https://www.iea.org/reports/net-zero-roadmap-a-global-pathway-to-keep-the-15-0c-goal-in-reach>
- 31 [https://www.nordicsustainablefinance.org/sites/default/files/2023-12/221122\\_banking\\_on\\_thin\\_ice\\_ii\\_final\\_compressed.pdf](https://www.nordicsustainablefinance.org/sites/default/files/2023-12/221122_banking_on_thin_ice_ii_final_compressed.pdf)
- 32 [Så meget har hver pensionskasse i de 'sorte' investeringer – find din egen på listen | Klima | DR](#)
- 33 [Dutch fund leading climate talks with Shell quits most oil investments | Reuters](#)
- 34 [Chapter 15: Investment and finance \(ipcc.ch\)](#)
- 35 [Bank- og pensionsdirektører: "Usikre rammer bremser grønne investeringer" \(borsen.dk\)](#)
- 36 [Det er meningsfuldt at tage udgangspunkt i EU's grønne taksonomi men ekskl. fossilgas og atomkraft.](#)
- 37 [Se It's time for interest rates to go green | New Economics Foundation og the\\_role\\_of\\_monetary\\_policy\\_in\\_the\\_ecological\\_transition\\_an\\_overview\\_of\\_various\\_greening\\_options.pdf \(veblen-institute.org\)](#)
- 38 [What are targeted longer-term refinancing operations \(TLTROs\)? <https://www.ecb.europa.eu/ecb-and-you/explainers/tell-me/html/tltro.en.html>](#)
- 39 [ngfs\\_monetary\\_policy\\_operations\\_final.pdf](#)
- 40 [Macron lists France's priorities for tackling climate change at COP28 \(lemonde.fr\) og ECB could consider dual interest rates, Schnabel says - Green Central Banking](#)
- 41 [Konkurrencen på markedet for pension \(kfst.dk\)](#)
- 42 <https://www.un.org/sites/un2.un.org/files/high-level-expert-groupupdate7.pdf>