

8. maj 2026

Telefon: 36102030
www.deloitte.dk

Notat

Statusnotat vedr. bæredygtige investeringer i 2026

Nye forhold og hovedkonklusion for 2026

Københavns Kommunes (herefter "KK" eller "Kommunen") målsætning om, at 50 % af porteføljen i kommunens investeringsforening skal være bæredygtige investeringer i 2030, vurderes fortsat til at være realistisk og meget ambitiøs. Dette er under forudsætningen af, at der ikke sker justeringer i definitionen på bæredygtighed i markedet. Hvis definitionen justeres, bør Kommunen overveje at udbrede definitionen til at inkludere transitionsinvesteringer¹ og eventuelt socialt bæredygtige investeringer.

Der er fortsat indikationer for, at udbuddet af grønne aktiver vil stige over tid, men stigningen frem mod 2030 må forventes at aftage, hvorefter udbuddet vil afhænge af hvilken, transition markedet forventes at gennemgå. En stigning i allokering mod det bæredygtige kan ligeledes risikere at medføre en stigning i risici, herunder især koncentrationsrisici. Det skyldes, at dele af aktivmarkedet – herunder markedet for grønne realkreditobligationer – fortsat er smalt, og der således vanskeligt kan opnås tilstrækkelig risikospredning. En mulighed for at øge den grønne investeringsandel vil eventuelt skulle findes i en højere aktieallokering eller på det internationale erhvervsobligationsmarked.

Interessen for at investere bæredygtigt i markedet for de institutionelle investorer er fortsat til stede til trods for det politiske retningsskifte med at simplificere og tilbagerulle lovgivningsforslag. Vi ser endnu ikke, at den seneste regulering væsentligt har ændret markedet for bæredygtige investeringer.

I forhold til lovgivning og praksis på bæredygtighedsområdet, er der sket ændringer siden den seneste opdatering fra 2025, som har skærpet kravene til, hvad der kan betegnes som bæredygtigt: Der er særligt set et skifte i forhold til færre fonde med "bæredygtighed" i navnet.

Navneændringerne på fondene er en foregribelse af SFDR 2.0, der ændrer kravene til bæredygtige investeringer. Forslaget til SFDR 2.0 foreslår også at fjerne den definition Københavns Kommune anvender til at definere bæredygtighed. Hvis denne ændring sker (tidligst forventet i 2028), så er det forventningen, at der vil være færre rent "bæredygtige" aktiver at investere i. Efter denne ændring må det anses for vanskeligere at opnå 50 % grønne aktiver. Definitionen kan også justeres til at inkludere

¹ Det omhandler finansieringen af økonomiske aktiviteter, som ikke aktuelt kan betragtes som bæredygtige, men som gennemgår en omstilling for at blive bæredygtige. Dette er nærmere behandlet i afsnit 6.5.

transitionsinvesteringer, hvor der er et stort efterslæb. Indenfor obligationer og realkreditfinansiering kan definitionen også udbredes til eksempelvis at omfatte andre obligations-labels end grønne.

Baggrund og indhold

Interessen og markedet for bæredygtige investeringer er fortsat i udvikling, både i Danmark og i resten af Europa. Det skyldes fortsat efterspørgsel fra institutionelle investorer, men ligeledes et regulatorisk fokus fra EU's side, hvor en række initiativer fortsat er i færd med at træde fuldt i kraft. Det globale marked for investeringer i den grønne transition er i kontinuerlig vækst, hvilket også skaber et potentiale for grønne investeringer. Geopolitiske forhold udfordrer markedet for transitionsinvesteringer, men trods eksempelvis Trump-administrationens modstand, er markedet i USA fortsat i vækst. Modsat er det største marked, Kina, i modvind grundet regulatorisk usikkerhed.

I 2023 udarbejdede Deloitte for første gang et notat til Københavns Kommune, der afdækkede markedet for bæredygtige investeringer. Notatet gennemgik også udviklingen inden for bæredygtige investeringer de seneste år. Afslutningsvis indeholdt notatet en vurdering af om målsætningerne i Kommunens politik for ansvarlige investeringer var realistisk og ambitiøs.

Da markedet for bæredygtige investeringer, herunder de regulatoriske initiativer, er i stor udvikling, har Kommunen bedt Deloitte om at udarbejde en opdatering til notatet inklusiv en opdatering på den regulatoriske udvikling inden for bæredygtighed siden udarbejdelse af det opdaterede statusnotat i 2023. Dette notat er således fjerde statusopdatering.

Deloitte har bistået KK med en opdatering af notatet beror på en analyse af ny lovgivning med understøttende statistik om markedet for bæredygtige investeringer. Notatet beror, i modsætning til de seneste år, ikke på interviews af KKs kapitalforvaltere, som det tidligere har været tilfældet.

Statusnotatet fokuserer specifikt på følgende emner:

1. Status på disclosureforordningen (SFDR), herunder betydningen af de forventede ændringer (SFDR 2.0)
2. Status på taksonomiforordningen (taksonomien) og de seneste opdateringer, herunder rapporteringen af taksonomi-alignment
3. Status på bæredygtighedsrapporteringsdirektivet ("CSRD")
4. Omnibuspakken om bæredygtighed
5. Status på Finanstilsynets praksis i tilsynet med bæredygtighed
6. Grønne og bæredygtige obligationer, herunder realkreditobligationer
7. Udvikling i bæredygtighedsdata
8. Greenwashing-risiko og bæredygtighed i markedsføring
9. Hvilke nye muligheder og begrænsninger findes der i relation til bæredygtige investeringer?
10. Status på om Københavns Kommunes målsætninger fortsat er ambitiøse og realistiske

Notatets indhold

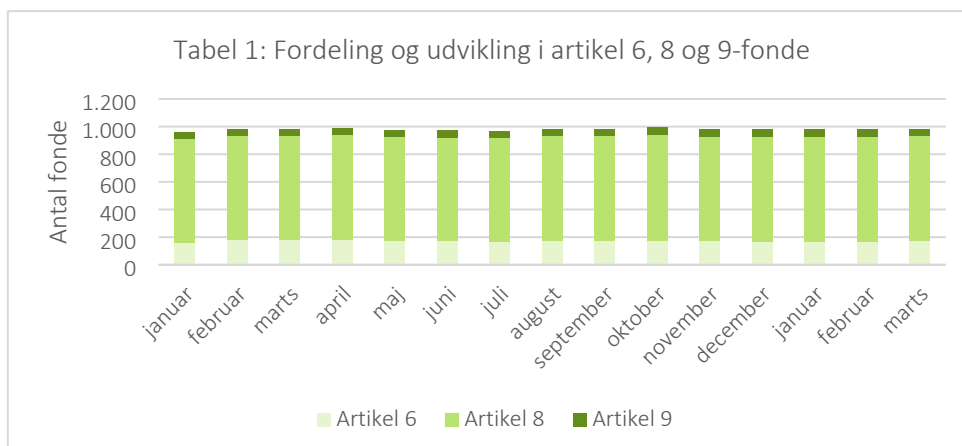
Notatet indledes (foroven) med en kort beskrivelse af nye forhold siden 2023 og hovedkonklusionerne fra analysen. Herefter følger et afsnit om baggrunden for notatet, hvorefter notatets 10 emner er oplistet (foroven). Disse emner vil efterfølgende blive behandlet enkeltvis i de efterfølgende afsnit. Notatet afrundes med to bilag, som dækker over en liste af definitioner i bilag 1 samt en beskrivelse af notatets metodik i bilag 2.

1. Status på disclosureforordningen (SFDR), herunder betydningen af forventede ændringer (SFDR 2.0)

EU's Offentliggørelsesforordning – også kaldet Disclosureforordningen eller blot SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation) sætter rammerne for, hvordan kapitalforvaltere skal oplyse om deres arbejde med bæredygtighed, og betegnes som et oplysningsregime. SFDR blev vedtaget den 27. november 2019 og trådte i kraft i marts 2021. Forordningen har haft stor betydning for markedet for bæredygtige investeringer. Næsten 50 % af EU's aktiver under forvaltning (AuM), svarende til mere end 60 % af EU-fonde rapporterer i dag bæredygtige oplysninger i henhold til reglerne. Europa er langt det største marked for sådanne fonde, med op til 84 % af globale bæredygtige fondsaktiver².

Der har siden sidste år været stor udvikling på SFDR-området, da forordningen har været til revision, og der har været et stort tilsynsfokus. Der foreligger nu et færdigt forslag fra Kommissionen, som EU-Parlamentet og Rådet skal behandle, inden det træder i kraft. Forslaget – under navnet SFDR 2.0 – er gennemgået nærmere nedenfor.

SFDR var ikke tænkt som en mærkningsordning, men anvendes i praksis som en. Forvaltere har således opdelt deres produkter i lysegrønne fonde (artikel 8-fonde), og mørkegrønne fonde (artikel 9-fonde). Det er fortsat artikel 8-fonde, som dominerer markedet, imens artikel 9-fondene kun udgør en relativt lille andel.³ Nedenfor ses udviklingen på det danske marked fra januar 2025 til marts 2026⁴:



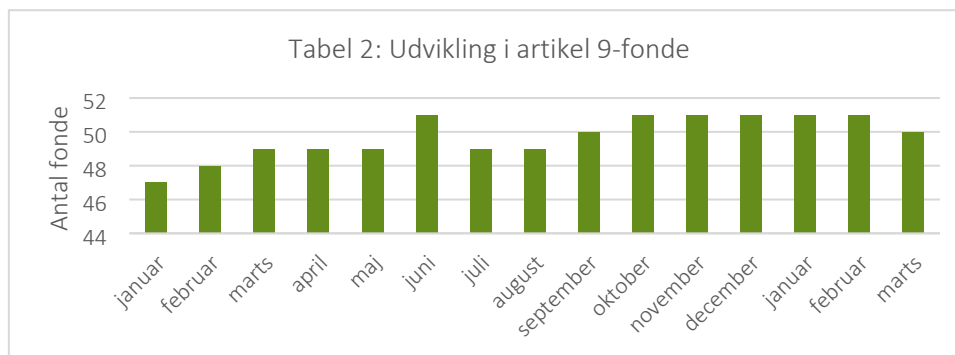
Når man kigger nærmere på udviklingen i udbuddet af artikel 9-fonde, kan der ses en samlet set opadgående tendens på det danske marked. Udviklingen fremgår af figuren nedenfor⁵:

² Kommissionen: Forslag til ændring af SFDR. ([Link](#))

³ Definition af artikel 8 og artikel 9-fonde findes i bilag 1.

⁴ Data fra Finans Danmarks investeringsfondsstatistikker.

⁵ Data fra Finans Danmarks investeringsfondsstatistikker.



Markedet for artikel 9-fonde er relativt småt, også trods det let stigende udbud i Danmark i det seneste år (som det fremgår af tabel 2). Det er relevant for Kommunen, som bl.a. har artikel 9-klassificeringen af fonde som et kriterie indenfor bæredygtige investeringer, og især sammenholdt med målsætningen om at øge den bæredygtige andel af formuen til 50 % i 2030. Kommunen har dog p.t. ikke investeringer i artikel 9-fonde. Det begrænsede marked for artikel 9-fonde ses at være en indikation på en begrænsning af det samlede marked for bæredygtige investeringer.

1.1. Baggrunden for SFDR-revisionen (SFDR 2.0)

Kommissionen har i forbindelse med en omfattende vurdering af SFDR siden 2023 identificeret flere mangler, der er opstået siden forordningens ikrafttrædelse. Selvom SFDR's målsætninger fortsat er bredt understøttede, anses flere aspekter af reglerne for komplekse, vanskelige at implementere og ineffektive. Problemer med manglende overensstemmelse mellem koncepter og definitioner i SFDR og anden EU-lovgivning om bæredygtig finansiering, kombineret med udfordringer for finansielle markedsdeltagere med at få adgang til pålidelige og omfattende ESG-data, har bidraget til reglernes kompleksitet. Undersøgelsen viser desuden, at investorbeskyttelsesmålsætningen ikke er blevet tilstrækkeligt understøttet, delvist grundet markedets forkerte anvendelse af artikel 8 og 9 som reelle labels og mangel på klarhed vedrørende visse koncepter og forpligtelser.

1.2. Indhold af Kommissionens forslag fra november 2025

Kommissionen offentliggjorde den 20. november 2025 et omfattende forslag til revision af SFDR, som forfølger to hovedmålsætninger: (1) Simplificering og reduktion af administrative byrder og (2) forbedret investorbeskyttelse. Simplificering og reduktion af administrative krav vil gælde for finansielle markedsdeltagere og finansielle rådgivere, samt forbedring af forordningens sammenhæng med øvrige operationelle behov. I forhold til investorbeskyttelse er formålet at forbedre slutinvestorerens mulighed for at forstå og sammenligne bæredygtighedsrelaterede finansielle produkter og beskyttelse af dem mod potentielt vildledende ESG-påstande (greenwashing).

1.3. Vigtigste ændringer i kommissionens forslag

1.3.1. Ophævelse af definitionen af "bæredygtig investering"

En af de mest markante ændringer er sletningen af definitionen af "bæredygtig investering" i artikel 2, punkt (17) i SFDR. Kommissionen begrundet dette med, at den nuværende definition har skabt betydelige praktiske implementeringsudfordringer, fortolkningsproblemer for tilsynsmyndigheder og stor diskrepans i den praktiske anvendelse.

I stedet for en enkelt definition indlejres de underliggende koncepter (bidrag til et miljømæssigt og socialt mål, "do no significant harm"-princippet og god forvaltningspraksis) i en forenklet form direkte i kriterierne for de nye kategorier af bæredygtighedsrelaterede finansielle produkter. Dette skal sikre kontinuitet, forenklet anvendelse og øget juridisk sikkerhed for finansielle markedsdeltagere.

1.3.2. Ny kategorisering af finansielle produkter

Forslaget erstatter det nuværende system med artikel 6, 8 og 9 med en ny kategorisering for finansielle produkter med bæredygtighedsrelaterede karakteristika. De tre kategorier er beskrevet i tabellen forneden. For alle tre kategorier skal mindst 70 % af investeringerne være i overensstemmelse med den bæredygtighedsrelaterede påstand.

Transitions- produkter (ny artikel 7)	Produkter, der sigter mod at støtte omstillingen af virksomheder, økonomiske aktiviteter eller andre aktiver mod bæredygtighed, eller bidrage til en sådan omstilling. Disse produkter skal: • Have mindst 70 % af investeringerne i overensstemmelse med et klart og målbart omstillingsmål • Udelukke investeringer i nye projekter inden for kul, olie og gas • Identificere og offentliggøre væsentlige negative indvirkninger (PAI)
ESG basics (ny artikel 8)	Produkter, der integrerer bæredygtighedsfaktorer i deres investeringsstrategi ud over blot at overveje bæredygtighedsrisici. Disse produkter skal: • Have mindst 70 % af investeringerne, der integrerer bæredygtighedsfaktorer • Udelukke investeringer i forbudte våben, tobak, virksomheder, der overtræder FN Global Compact eller OECD-principper, samt kul og brunkul • Ikke være underlagt PAI-rapportering på samme måde som transitions- og bæredygtig-kategorien
Bæredygtig (ny artikel 9)	Produkter, der investerer i bæredygtige virksomheder, økonomiske aktiviteter eller andre bæredygtige aktiver, eller bidrager til bæredygtighed. Disse produkter skal: • Have mindst 70 % af investeringerne i overensstemmelse med et klart og målbart bæredygtigheds mål • Have de strengeste udelukkelser, der omfatter hele værdikæden for fossile brændstoffer (inklusive olie og gas) og elektricitet produceret med høj GHG⁶-intensitet • Identificere og offentliggøre væsentlige negative indvirkninger (PAI)

1.3.3. Fjernelse af oplysningskrav på enhedsniveau

Specifikke krav til finansielle markedsdeltagere om at offentliggøre oplysninger om væsentlige negative indvirkninger (PAI – Principal Adverse Impact) og aflønningspolitikker på enhedsniveau slettes.

1.3.4. Forenkling af produktbaserede oplysninger

Produktbaserede oplysninger reduceres betydeligt og fokuseres på skabeloner for kategoriserede produkter med færre bæredygtighedsindikatorer. Ikke-kategoriserede produkter kan frivilligt inkludere information om bæredygtighedsfaktorer, men dette må ikke være et centralt element (begrænset til mindre end 10 % af volumen) og må ikke udgøre påstande, der er forbeholdt kategoriserede produkter.

1.3.5. Stramning af markedsføring og navngivningsregler

Bæredygtighedsrelaterede påstande i produktnavne og markedsføringskommunikation er kun tilladt for kategoriserede produkter. Ikke-kategoriserede produkter må ikke bruge bæredygtighedsrelaterede begreber i deres navne. Brugen af udtrykket "impact" er begrænset til specifikke "impact"-produkter med foruddefinerede, positive og målbare sociale eller miljømæssige indvirkninger.

1.3.6. Forbedret transparens om data og estimater

Forslaget introducerer nye krav om at dokumentere brugen af data fra eksterne udbydere og egne estimater, samt at give investorer information om datakilder og antagelser efter anmodning. Bekæmpelse af greenwashing er et gennemgående emne i forslaget. Greenwashing behandles særskilt i afsnit 8, hvor

⁶ GHG står for "green house gases".

ændringer fra SFDR 2.0 også behandles. Det er endnu uvist, fra hvornår reglerne finder anvendelse, men det forventes tidligst i 2028.

1.4. Potentielle udfordringer i SFDR 2.0

Selvom kommissionens forslag sigter mod at simplificere SFDR, er der flere områder, hvor implementeringen kan blive udfordrende. Nedenfor er en kort beskrivelse af nogle af dem.

PAI-rapportering på produktniveau: Frivilligheden af PAI-rapportering for ESG Basics-produkter kan påvirke investorers mulighed for at sammenligne bæredygtighedspræstationer på tværs af produkter. Et fælles sæt af obligatoriske indikatorer (såsom GHG-emissioner og eksponering til fossile brændstoffer) ville kunne styrke sammenligneligheden.

ESG Basics-kategorien (ny artikel 8): Kategorien risikerer at blive bred, og kriterierne for ESG-integration kan føre til divergerende fortolkninger på tværs af medlemslande. Det kan skabe et øget behov for klarere vejledning, især for private aktiver og alternative investeringer.

Taksonomiens rolle: Frivilligheden af taksonomi-oplysninger kan påvirke investorers evne til at sammenligne fondes miljømæssige bæredygtighed.

Datakvalitet: Rapporteringskravene i SFDR 2.0 kræver øget datakvalitet og med omnibuspakkens (se nedenfor) reduktion af virksomheders bæredygtighedsrapportering, vil det påvirke tilgængeligheden af bæredygtighedsdata.

1.5. Finanstilsynets vejledning på SFDR

Finanstilsynet har i juli 2025 udgivet rapporten "Bæredygtige investeringer – krav og praksis"⁷, som samler op på en række undersøgelser af, hvordan forvaltere og pensionselskaber afgør, om en investering kan klassificeres som bæredygtig. Rapporten indeholder også de væsentligste krav til bæredygtige investeringer og præciserer tilsynets observationer og forventninger fra de gennemførte undersøgelser.

Rapporten indikerer, at Finanstilsynet vil øge fokus på, at kapitalforvalteres interne processer faktisk understøtter de oplysninger, som virksomhederne oplyser om bæredygtighed.

SFDR 2.0-forslaget vil påvirke, hvordan kapitalforvalterne klassificerer og markedsfører de produkter, som Kommunen anvender. KK bør være opmærksom på, at denne ændring kan påvirke tilgængeligheden og sammenligneligheden af produkter, samt at nye krav til transparens omkring data og estimater vil give KK bedre mulighed for at vurdere troværdigheden af kapitalforvalterens påstande om bæredygtighed.

2. Status på taksonomiforordningen (taksonomien) og de seneste opdateringer, herunder rapporteringen af taksonomi-alignment

Fra et regulatorisk perspektiv er der ikke endnu kommet relevante ændringer til EU-taksonomien siden opdatering af statusnotatet i 2025. Der er forventning om justering af taksonomien og Kommissionen har igangsat en høring for potentielt at ændre på kriterierne til at klassificere bæredygtige økonomiske aktiviteter. De store banker og kapitalforvaltere arbejder intenst på at justere kriterierne, så flere reelt bæredygtige aktiver også simplere kan klassificeres som bæredygtige. Dette kan have en positiv effekt for, at Kommunen opfylder sine egne målsætninger for bæredygtige investeringer. Det arbejde har Kommissionen planlagt til sommeren 2026⁸.

Taksonomien er det fælles EU-sprog for, hvilke økonomiske aktiviteter der er bæredygtige. Foreløbig er alene den grønne del (miljødelen) af taksonomien vedtaget. Taksonomien definerer seks miljømål (se Bilag 1), og i 2024 er de sidste fire miljømål trådt i kraft foruden de to klimamål. Hvor det tidligere var

⁷ Finanstilsynet: Bæredygtige investeringer – krav og praksis. ([Link](#))

⁸ Kommissionen: Commission seeks feedback on revision of criteria for sustainable economic activities. ([Link](#))

børsnoterede finansielle og ikke-finansielle virksomheder med mere end 500 ansatte, der skulle rapportere i henhold til taksonomien, er det med omnibuspakken begrænset til kun at være obligatorisk for virksomheder med mere end 1000 ansatte eller med en årlig omsætning på mere end 450 mio. euro.

Investorer kan bruge taksonomien til at vurdere, om investeringerne er bæredygtige og virksomhederne skal rapportere på, hvor stor en del af investeringerne, der efterlever taksonomien ("taksonomi-alignment") som en del af oplysningsforpligtelserne i SFDR. Taksonomien og dennes begreber er forklaret yderligere i Bilag 1.

Taksonomi-alignment bliver blandt andet brugt i forbindelse med virksomheders årsrapporteringer, med særlige krav i CSRD (se afsnit 3).

Deloitte har analyseret det europæiske marked og deres rapportering under CSRD, hvor banker allerede for året 2023 begyndte at rapportere deres "Green Asset Ratio" (GAR). Analysen er lavet på baggrund af årsrapporter fra en repræsentativ gruppe på 12 store europæiske banker. Virksomhederne har i deres rapporter opgjort deres GAR, som fortæller hvor stor en andel af virksomhedens aktiver, der er taksonomi-aligned. Et overblik over den gennemsnitlige GAR fremgår nedenfor.

	2023 gennemsnit	2024 gennemsnit	2025 gennemsnit	Udvikling (2 år)
GAR Stock Capex (%)	3,4 %	4,6 %	8,8 %	159 %
GAR Flow Capex (%)	3,7 %	5,2 %	8,8 %	138 %

GAR opgøres både som "stock" og "flow". Stock-parameteret viser GAR som opgjort ved rapporteringsdatoen for hele balancen, imens flow-parameteret viser ændringerne i rapporteringsperioden. GAR flow vil ofte være højere end stock, da andelen af taksonomi-alignede aktiver er stigende. Udviklingen er positiv over perioden, og samtlige 12 banker har desuden øget deres GAR alle år. Det kan tilskrives et generelt øget fokus på bæredygtighedsrapportering, men skyldes især også regulatoriske ændringer til beregningsmodellen.

Taksonomi-alignment udgør en relativt lille del af KKs portefølje, hvilket viser, at taksonomien ikke er blevet det centrale værktøj for kvalificering af bæredygtige investeringer. For KK betyder dette, at en strategi baseret udelukkende på taksonomi-alignment ikke er praktisk mulig, og at Kommunens nuværende fleksible definition af bæredygtighed (som også omfatter FN's Verdensmål) er vigtig for at opnå investeringsmålsætningerne.

3. Status bæredygtighedsrapporteringsdirektivet ("CSRD")

CSRD pålægger både finansielle og ikke-finansielle virksomheder yderligere rapporteringskrav til bæredygtighedsrapportering i deres årsrapport. De første virksomheder har leveret årsrapporter i overensstemmelse med CSRD første gang for året 2024, og senest for 2025. Reguleringen udvider sit anvendelsesområde i bølger, så det er kun de største og mest komplekse virksomheder, der har rapporteret for nuværende.

CSRD har været under kritik for dens kompleksitet, hvilket har medført, at anvendelsesområdet er indskrænket, så færre virksomheder skal rapportere. Der er samtidig forslag om forenkling af rapporteringskravene. Det er den såkaldte omnibuspakke, som er behandlet i afsnit 4.

3.1. Opdaterede bæredygtighedsrapporteringsstandarder

CSRD kræver at virksomheder rapporterer på bæredygtighed, og bæredygtighedsstandarderne (European Sustainability Reporting Standards, "ESRS") er udviklet for at definere kriterierne for, hvordan der skal

rapporteres. I omnibuspakken indgår også forslag om at reducere antallet af obligatoriske datapunkter med 61% sammenlignet med ESRS v1.

De simplificerede ESRS forventes at være gældende for rapportering for regnskabsåret 2027. Virksomheder har mulighed for at anvende de reviderede standarder frivilligt for regnskabsåret 2026, hvis de ønsker det. Det er vigtigt at bemærke, at de simplificerede ESRS kun er gældende, efter at den delegerede retsakt er offentliggjort i Den Europæiske Unions Tidende.

3.2. Status på implementering af CSRD

De første virksomheder har rapporteret efter CSRD for regnskabsåret 2024 i 2025. Implementeringen foregår i bølger, hvor de største og mest komplekse virksomheder rapporterer først. Datakvaliteten og sammenligneligheden af rapporterede tal er fortsat under udvikling. Med introduktionen af de simplificerede ESRS forventes implementeringen at blive lettere for virksomheder, selvom der fortsat vil være udfordringer med datakvalitet og sammenlignelighed.

Omnibus-pakkens reduktion af CSRD-dækningen fra cirka 50.000 til omkring 7.000 virksomheder vil påvirke tilgængeligheden af standardiseret bæredygtighedsdata fra især mindre og mellemstore virksomheder. KK vil skulle være forberedt på, at der vil være mindre pålidelige data tilgængelig for disse virksomheder, og at kapitalforvalterne i større omfang vil skulle forlade sig på estimater fra tredjepartsdata-udbydere.

4. Omnibuspakken om bæredygtighed

EU's omnibuspakke på bæredygtighedsområdet repræsenterer en strategisk ændring i tilgangen til bæredygtighedsregulering. Kommissionen lancerede omnibuspakken den 26. februar 2025 med henblik på at reducere og forenkle de mange regler og rapporteringskrav på bæredygtighedsområdet. Pakken blev vedtaget af Kommissionen den 4. juli 2025 og er senest den 24. februar 2026 blevet endeligt godkendt af Rådet.

Pakken indeholder ændringer til CSRD (udskydelse og indsnævring af anvendelsesområde), tilsvarende ændringer til Corporate Sustainability Due Diligence Directive (CSDDD), ændringer til taksonomi-rapportering (fritagelser, forenklet rapportering, simplificering af kriterier) samt forberedelse til SFDR-revisionen.

Omnibusforslaget indeholder som nævnt flere væsentlige ændringer, som har betydning for investorers adgang til bæredygtighedsdata.

Omnibus-forslaget introducerer desuden en begrænsning ("value chain cap") på, hvilken information virksomheder kan kræve fra mindre leverandører i deres værdikæde. Denne begrænsning kan påvirke investorers adgang til værdikædedata, som er relevant for vurdering af bæredygtighedsrisici, særligt for Scope 3-emissioner⁹.

Forslaget fjerner endvidere sektor-specifikke rapporteringsstandarder fra ESRS. Selvom simplificering af sektor-agnostiske standarder kan reducere kompleksitet, kan fraværet af sektor-specifik vejledning påvirke investorers evne til at få relevant og sammenlignelig information i enkelte sektorer.

Omnibus-forslaget ændrer desuden kravet om, at virksomheder skal "implementere" transitionsplaner under CSDDD, til blot at "udarbejde" dem. Det vil sige, at det sandsynligvis i høj grad bliver et rapporteringskrav, snarere end en forpligtelse til at eksekvere og monitorere planerne. Dette kan også skabe juridisk usikkerhed omkring virksomheders faktiske forpligtelse til at handle på deres transitionsplaner.

⁹ Scope 3-emissioner er virksomheders indirekte drivhusgasudledninger fra deres værdikæde.

4.1. Videre proces og strategisk retning

Omnibus-pakkerne signalerer en strategisk skift mod simplificering af regulatorisk kompleksitet, harmonisering af forskellige EU-rammer, fokus på konkurrenceevne for EU-virksomheder samt proportionalitet i kravene baseret på virksomhedsstørrelse og kompleksitet. Det har betydning for måden, KK bedst sikrer at opnå sine bæredygtige målsætninger, herunder ved potentielt behov for ændring af kvalificeringen af bæredygtige investeringer.

5. Status på Finanstilsynets praksis i tilsynet med bæredygtighed

Finanstilsynet har øget sit fokus på bæredygtighed og har i 2025-2026 udgivet vejledning om bæredygtige investeringer samt justeret sin tilsynspraksis i forhold til fondes navne.

5.1. Vejledning om bæredygtige investeringer

Finanstilsynet udgav i 2025 en rapport "Bæredygtige investeringer – krav og praksis", som præciserer tilsynets forventninger til kapitalforvalteres arbejde med bæredygtige investeringer. Rapporten indeholder vejledning til sektoren og bygger på resultater fra temaundersøgelser. Særligt handler det om, at kapitalforvaltere skal have robuste og transparente metodologier for klassificering af investeringer som bæredygtige, og investeringer skal yde faktisk bidrag til miljømæssige eller sociale mål, ikke blot marginale bidrag. Derudover præciseres, at do-no-significant-harm-testen skal foretages grundigt med klare tærskler for hver PAI-indikator, ligesom god ledelsespraksis skal sikres gennem klare kriterier for både aktivt ejerskab og eksklusioner mv. Rapporten fremhæver også, at det fortsat gælder, at datakvalitet og dokumentation er afgørende. Samlet set må det antages at vanskeliggøre rapportering og kan have en negativ effekt på mængden af bæredygtige investeringer.

5.2. Justering af krav til fonde med "bæredygtig" i navnet

Finanstilsynet justerede i december 2025 sin tilsynspraksis vedrørende navngivning af fonde, der bruger bæredygtighedsrelaterede begreber. Ændringen er baseret på ESMA's retningslinjer fra august 2024 og ESMA's præcisering i Q&A fra december 2024¹⁰.

Tidligere praksis betød, at Finanstilsynet krævede, at fonde med "bæredygtig" i navnet skulle bestå udelukkende af bæredygtige investeringer (dvs. 100 %).

Finanstilsynet accepterer nu, at fonde med "bæredygtig" i navnet skal investere bæredygtigt i et "meningsfuldt" omfang, som udgangspunkt mindst 50 % af investeringerne.

Fonde skal fortsat opfylde øvrige krav i ESMA's retningslinjer, herunder at investeringer skal bidrage positivt til bæredygtige mål og at investeringer i virksomheder, der bryder med internationale retningslinjer eller har væsentlig omsætning fra fossile energikilder, ikke kan indgå i produktet.

5.3. Fokusområder i Strategi 2030

Finanstilsynet har udpeget bæredygtighed som et centralt fokusområde i sin Strategi 2030. Tilsynet forventes at øge fokus på kapitalforvalteres interne processer for sikring af bæredygtige investeringer, bekæmpelse af greenwashing gennem øget tilsyn med markedsføring og navngivning, aktivt ejerskab og implementering af tilsynsmyndigheders forventninger, samt datakvalitet og rapportering.

Finanstilsynets justering af kravene til fonde med "bæredygtig" i navnet (fra 100 % til minimum 50 % bæredygtige investeringer) harmoniserer dansk praksis med EU-standard og giver kapitalforvalterne større fleksibilitet. For Kommunen betyder dette, at der vil være flere produkter tilgængelige på markedet, men også at Kommunen skal være opmærksom på, at "bæredygtig" ikke længere betyder 100 % bæredygtige

¹⁰ ESMA: Guidelines on funds' names using ESG or sustainability-related terms. ([Link](#))

investeringer, og at Kommunen fortsat skal stille krav til kapitalforvalterne om, hvad der kvalificerer som bæredygtigt.

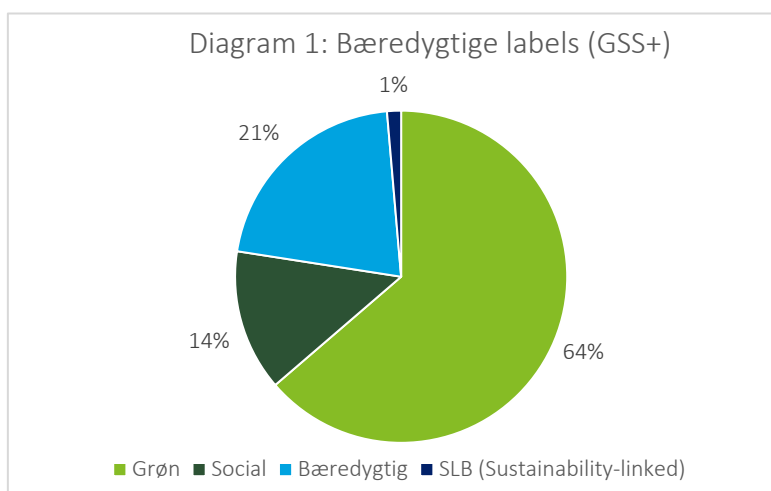
6. Grønne og bæredygtige obligationer, herunder grønne realkreditobligationer

Grønne obligationer er obligationer, hvor provenuet går til grønne formål som eksempelvis finansiering af vedvarende energi, energieffektivisering, energieffektive ejendomme eller bekæmpelse af forurening. Der er ingen lovgivningsmæssig ramme for grønne obligationer.

EU har udviklet en standard for en type grønne obligationer kaldet EU Green Bond Standard (EuGBS), som udstedere kan vælge at bruge (dette er nærmere behandlet i afsnit 6.2). Derudover findes forskellige rammeværktøjer og principper udviklet af globale organisationer, herunder ICMA.

ICMA definerer i deres Green Bond Principles (GBP) en grøn obligation som enhver form for obligationsinstrument, hvor provenuet udelukkende anvendes til helt eller delvist at finansiere eller refinansiere nye og/eller eksisterende egnede grønne projekter med en klar miljøgevinst, og som overholder de fire centrale principper i GBP¹¹.

Siden maj 2025 har markedet for bæredygtige obligationer udviklet sig betydeligt. Foruden grønne obligationer, findes også andre typer af bæredygtige labels. Det samlede marked for grønne, sociale og bæredygtige obligationer (GSS+¹²) fordeler sig på følgende måde:



Grønne obligationer fortsætter med at dominere markedet og udgør cirka 64 % af det samlede GSS+ volumen. Sociale obligationer¹³ udgør 14 % af det samlede volumen med USD 141,2 mia. i 2025, mens bæredygtige obligationer (kombineret grøn og social) slog rekord for andet år i træk med USD 217,3 mia. (21 % af den samlede volumen)¹⁴.

6.1. Analyse af markedsudviklingen for bæredygtige obligationer

Det globale marked for grønne, sociale og bæredygtige obligationer (GSS+) har vist robust vækst: Ved udgangen af 2025 havde Climate Bonds Initiative registreret en samlet volumen på USD 6,8 billioner i GSS+ obligationer siden 2006¹⁵. I 2025 alene blev der udstedt USD 1,0 billion i GSS+ obligationer, hvilket markerer det tredje år i træk, hvor årlig volumen oversteg en trillion, og indikerer vedvarende momentum på

¹¹ ICMA: Green Bond Principles. ([Link](#))

¹² GSS+ står for "green, social, sustainability, and sustainability-linked bonds" og er beskrevet af Climate Bonds Initiative.

¹³ Sociale obligationer er nærmere defineret i afsnit 6.4.

¹⁴ Climate Bonds Initiative: Sustainable Debt Global State of the Market 2025. ([Link](#))

¹⁵ Climate Bonds Initiative: Sustainable Debt Global State of the Market 2025. ([Link](#))

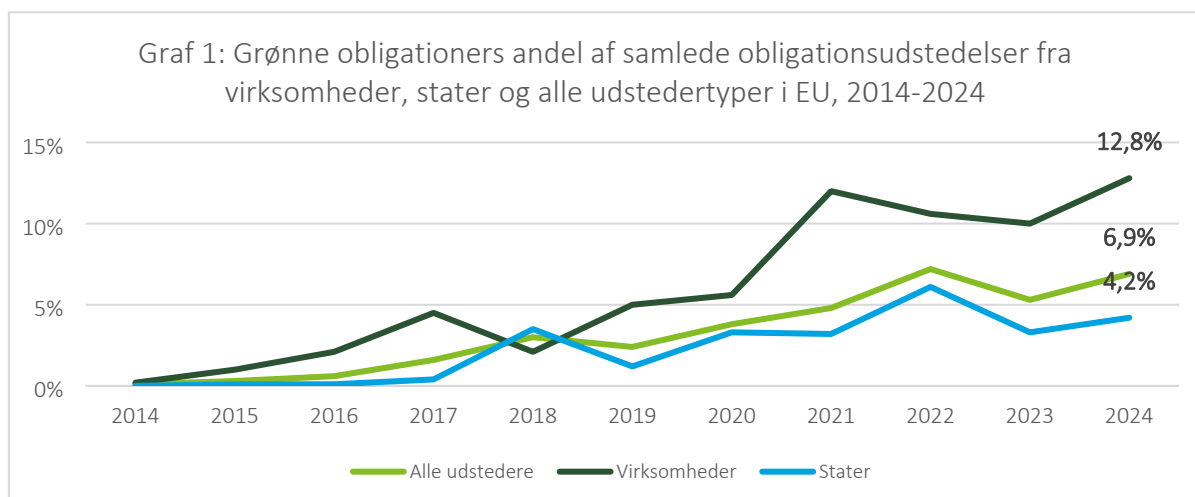
markedet. I 2025 blev der udstedt USD 653,5 mia. i grønne obligationer, hvilket er det næsthøjeste årlige output nogensinde, kun marginalt under 2024's rekord på USD 670,9 mia.

Europa fortsætter med at være den ledende region, og står for 45 % af det samlede årlige GSS+ volumen i 2025 (USD 467 mia.) og 45 % af det kumulative GSS+ volumen (USD 3 billioner). Regionen Asien-Stillehavet følger med USD 305,6 mia. i årlig GSS+ volumen og USD 1,8 billioner kumulativt. Nordamerika nærmer sig en billion USD i kumulativt volumen (USD 998,7 mia.) med USD 111,8 mia. i 2025¹⁶.

Blandt lande er USA fortsat den største kilde til kumulativt volumen (USD 887,4 mia.), efterfulgt af Kina (USD 683,2 mia.), som har overgået Frankrig (USD 660 mia.). Antallet af lande, der har udstedt GSS+ obligationer, er steget til 109 lande, herunder nye udstedere som Oman, som i oktober 2025 udstedte obligationer for USD 750 mio.¹⁷.

Det kan konkluderes, at der findes adskillige muligheder for mærkning af bæredygtige obligationer, som ikke kun er grøn. Det til trods er det grønne label i høj grad det mest udbredte på verdensplan, og markedet er stort og efterhånden velkendt blandt investorer.

Når det kommer til udviklingen i, hvor stor en andel af det samlede europæiske obligationsmarked, der udgøres af grønne obligationer, er der en tydelig positiv trend, dog med enkelte knæk. I grafen nedenfor illustreres denne udvikling over en 10-årig periode, både for virksomheders og staters obligationsudstedelser.



Grønne obligationers andel af det totale obligationsmarked på tværs af alle udstedere (lysegrøn) er steget markant siden 2014, hvor andelen var nær 0%, til i slut 2024 at udgøre 6,9%¹⁸ ¹⁹. For virksomheder (mørkegrøn) er væksten og andelen størst, og den udgør i 2024 12,8%. Stater (blå) startede relativt sent og har generelt en mere volatil udvikling. Deres andel af det samlede obligationsmarked ligger i 2024 på 4,2%.

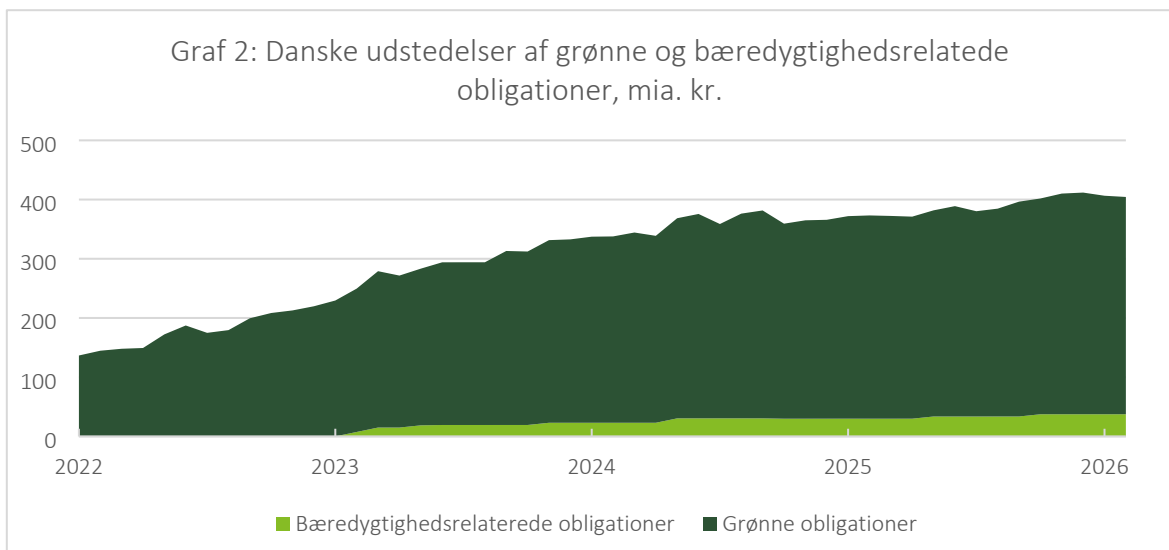
Kigger man nærmere på det danske marked, herunder udviklingen af markedet for grønne obligationsudstedelser samt de bæredygtighedsrelaterede obligationer (som svarer til SLB eller Sustainability-linked bonds ovenfor), er billedet for så vidt angår fordelingen nær det samme. Det er illustreret herunder.

¹⁶ Climate Bonds Initiative: Sustainable Debt Global State of the Market 2025. ([Link](#))

¹⁷ Climate Bonds Initiative: Sustainable Debt Global State of the Market 2025. ([Link](#))

¹⁸ EEA: Green bonds in Europe. ([Link](#))

¹⁹ LSEG: data fra LSEG Data & Analytics. ([Link](#))



Det samlede udestående af bæredygtige obligationer i Danmark er vokset markant over perioden – fra ca. 135 mia. kr. i 2022 til ca. 405 mia. kr. i 2026. Væksten har gennem hele perioden været relativt jævn og kontinuerlig, om end den stiger relativt mindre i de senere år sammenlignet med starten af perioden. Grønne obligationer (mørkegrøn) dominerer væksten og udgør i 2026 næsten 91% af det totale udestående. Bæredygtighedsrelaterede obligationer (lysegrøn) udgør en markant mindre andel af markedet, og de begyndte først at blive udstedt i 2023²⁰.

6.2. EU Green Bond Standard og standardisering

EU Green Bond Standard (EuGBS) blev vedtaget af EU-Parlamentet og Rådet i november 2023 og er en i udgangspunktet frivillig europæisk standard. Hvis udstedere vil mærke deres grønne obligationer som EU Green Bonds (eller EuGB mv.), så skal de dog efterleve standarden. EuGBS er designet som EU's "guldstandard" for grønne obligationer. Obligationsprovenuet skal allokeres i overensstemmelse med EU-taksonomien, og europæiske grønne obligationer (EuGB'er) er underlagt tilsyn af kompetente myndigheder under EU's prospektforordning. Standarden sigter på at reducere greenwashing-risiko gennem en klar, juridisk bindende ramme.

Det er en ny standard for grønne obligationer, som indeholder strenge kriterier, herunder taksonomi-alignet provenuanvendelse, obligatoriske eksterne reviews og standardiseret rapportering. Det er medvirkende til, at det er en meget begrænset mængde af de grønne obligationer i EU, som er udstedt under EU Green Bond-standarden. Siden standarden fandt anvendelse i slutningen af 2024, er der udstedt godt 22 mia. EUR af de EuGBS-mærkede obligationer. Det svarer til omkring 7 % af den samlede udstedelse af grønne obligationer i Europa i 2025²¹. Markedet for EuGBS vil alt andet lige stige i takt med stigning i virksomheders taksonomi-alignment.

6.3. Grønne realkreditobligationer

Realkreditobligationer er typisk finansiering af ejendomme og for at kvalificere obligationerne som grønne, så er det ofte et kriterie for udstedelserne, at provenuet anvendes til finansiering af energieffektive ejendomme. I EU anvendes mærkningsordningen EPC (Energy Performance Certificate) til bl.a. at vurdere bygningers energieffektivitet, og det er blandt andet denne ordning, der går igen i taksonomiforordningen. Ordningen er bygget på et EU-regelsæt (Energy Performance of Buildings Directive – "EPBD"), der ikke er fuldt harmoniseret på tværs af EU.

²⁰ Nationalbanken: Statistikbanken. ([Link](#))

²¹ IEEFA: EU Green Bond Standard: A strong first year, but more to be done. ([Link](#))

Kriterierne for udstedelse af grønne realkreditobligationer vil således blandt andre krav kunne bygge på, at ejendommene skal være energimærke A eller B, eller være i top-15 % af de mest energieffektive ejendomme nationalt, eller gå til finansiering af Near Zero/Zero Energy Buildings (NZEB/ZEB). De grønne realkreditobligationer kan også øremærkes renovering/energioptimering af eksisterende bygninger, eller opførelse af vedvarende energikilder. Her ses det i bankernes rammeværk for grønne investeringer, at kriteriet for om en bygning kan belånes som grøn er, hvorvidt bygningen er energiklasse A eller B.. Markedet for egentlig grønne realkreditobligationer er fortsat relativt begrænset. Udviklingen siden maj 2025 viser fortsat interesse blandt investorer, men også fortsatte begrænsninger i udbuddet af grønne realkreditobligationer med tilstrækkelig variation i løbetider. Grønne realkreditobligationer bruges typisk til finansiering af energiforbedrende tiltag i erhvervsbygninger, hvilket kan skabe udfordringer med at finde tilstrækkelig variation i løbetider og risikospredning.

Materiale fra kapitalforvalterne²² viser i lighed med sidste år, at markedet for grønne realkreditobligationer er i vækst, men samtidig er det relativt småt og derfor vil en betydelig forøgelse af aktivallokeringen i dette marked alt andet lige medføre en koncentrationsrisiko.

Det globale marked for grønne obligationer viser robust vækst, men markedet for danske grønne realkreditobligationer – som udgør en væsentlig del af KKs investeringsstrategi – forbliver relativt begrænset. Krav til energimærkning og dokumentation gør det samtidig vanskeligt at finansiere grønne lån til ældre ejendomme, herunder især private boliger. Da størstedelen af Kommunens obligationsbeholdning består af danske realkreditobligationer, udgør den begrænsede tilgængelighed af grønne realkreditobligationer en barriere for Kommunens evne til at øge andelen af bæredygtige obligationer uden at påtage sig øget koncentrationsrisiko.

Kommunen kan overveje at supplere definitionen af grønne obligationer, til også at omfatte realkreditobligationer, der er øremærket ejendomme i energiklasse A eller B, samt socialt-mærkede ejendomme. Der er dog ingen lovgivning på området, hvorfor det kan være risikobetonet i tilfælde af, at praksis ændrer sig.

6.4. Sociale obligationer og bæredygtige obligationer

Sociale obligationer udgør en voksende del af det bæredygtige obligationsmarked. Sociale obligationer er forskellig fra de grønne i det, at de øremærkes sociale formål. I kontekst af realkreditobligationer vil det kunne være finansiering af byggeri til socialt udsatte. I 2025 blev der udstedt USD 141,2 mia. i justerede sociale obligationer, selvom dette var et fald fra 2024's USD 175,2 mia. Sydkoreanske udstedere var både de mest aktive i 2025 (USD 38,6 mia.) og kumulativt (USD 289,5 mia.), og foretrækker at denominere i koreansk won (88 % af deres justerede sociale volumen ved udgangen af 2025), hvilket indikerer robust lokal markedsefterspørgsel efter sociale bæredygtige finansieringsinstrumenter.

Regeringsstøttede enheder tegner sig for næsten to tredjedele af justeret social udstedelse i 2025 (63 %), efterfulgt af finansielle virksomheder (17 %) og udviklingsbanker (11 %).²³ Dette indikerer, at sociale obligationer primært bruges til at finansiere sociale programmer gennem offentlige institutioner.

Bæredygtige obligationer (kombineret grøn og social) fortsætter med at opbygge momentum, med årlig volumen, der når op på USD 217,3 mia. i 2025. Udviklingsbanker (næsten udelukkende supranationale institutioner) var de største udstedere i 2025 med rekordvolumen på USD 125,4 mia., som oversteg det tidligere rekordår på USD 105,6 mia. i 2020.²⁴

²² Materiale modtaget fra Københavns Kommune, 15. april 2026. Materialet er investorpræsentationer fra de fire kapitalforvaltere.

²³ Climate Bonds Initiative: Sustainable Debt Global State of the Market 2025. ([Link](#))

²⁴ Climate Bonds Initiative: Sustainable Debt Global State of the Market 2025. ([Link](#))

6.5. Transitionsfinansiering

Foruden de grønne, sociale og øvrige bæredygtige investeringer, findes også markedet for transitionsinvesteringer. Det omhandler især finansieringen af økonomiske aktiviteter, som ikke aktuelt kan betragtes som bæredygtige, men som gennemgår en omstilling for at blive bæredygtige²⁵. Loan Market Association (LMA) udgav i 2025 sin guide til transitionslån²⁶ for at standardisere markedet og reducere greenwashing-risiko. Guiden definerer krav til omfattede virksomheder, herunder fokus på klare, videnskabsbaserede klimamål, konkrete investeringer i grøn teknologi, og løbende transparent rapportering. Uafhængig verificering af transitionsplanen er desuden centralt for at sikre troværdighed. Sektorer som energi, stål, cement og transport kvalificerer sig, da de har højt omstillingspotentiale. For långivere giver LMA-rammeverket struktureret risikostyring og diversificering mod det voksende transitionsmarked, og kapitalforvaltere og institutionelle investorer kan opnå eksponering mod et investeringsunivers, som ikke er begrænset til allerede grønne virksomheder.

Markedet for transitionsinvesteringer er stort og i vækst på globalt plan. I 2025 blev der globalt investeret for omkring USD 2,3 trillion i energitransitioner, hvilket er mere end en fordobling siden 2020²⁷. 90 % af dette beløb tilhører de største sektorer. De mindre sektorer, som atomkraft, kulstofudvinding og -lagring, brint, grøn skibsfart, elektrificeret varme og grøn industri, steg alle år i perioden, på nær atomkraft og brint. Asien-Stillehavet er den største region for investeringer, og Kina er fortsat det største investeringsmarked, selvom det oplevede nedgang. Markedet i EU voksede mest (omkring 18 %) i 2025, mens markedet i USA steg 3,5 %.

Der er således allerede et stort marked for transitionsinvesteringer, særligt i energisektoren, hvilket forventes at åbne op for flere muligheder i takt med markedets modenhed øges. SFDR-revisionen lægger desuden op til yderligere fokus på dette område, ligesom flere af de store banker er i færd med at opdatere deres produktudbud indenfor denne type investeringer. Det vil samlet set betyde, at der vil ske en stigning i udbuddet, som er bygget på en stigning i et reelt behov for investering.

7. Udvikling i bæredygtighedsdata

Tilgængelighed og kvalitet af bæredygtighedsdata er afgørende for kapitalforvalteres arbejde med bæredygtige investeringer. Siden maj 2025 er der sket udvikling inden for dataregulering og standardisering, såsom omnibus-forslagets ændringer, harmonisering med internationale standarder og forenkling af bæredygtighedsrapportering.

Omnibus-pakkernes reduktion af CSRD-dækningen har betydelige konsekvenser for tilgængeligheden af bæredygtighedsdata. Med en reduktion på cirka 80 procent i antallet af virksomheder, der skal rapportere under CSRD, vil investorer få adgang til mindre standardiseret bæredygtighedsdata fra mindre og mellemstore virksomheder. Dette vil sandsynligvis øge investorers afhængighed af estimer fra tredjepartsdata-udbydere.

Denne udvikling påvirker investorers evne til at vurdere bæredygtighedsrisici og -påvirkninger på tværs af værdikæder, sammenligne virksomheders bæredygtighedsperformance inden for samme sektor samt rapportere på deres egne bæredygtighedsmål og -forpligtelser.

7.1. Harmonisering med internationale standarder

En vigtig udvikling siden maj 2025 er øget fokus på harmonisering mellem ESRS og internationale standarder såsom ISSB (International Sustainability Standards Board), GRI (Global Reporting Initiative) og TNFD (Taskforce on Nature-related Financial Disclosure).

²⁵ Finanstilsynet: Omstillingsfinansiering i den finansielle regulering. ([Link](#))

²⁶ Loan Market Association: Guide to Transition Loans. ([Link](#))

²⁷ Bloomberg NEF: Energy Transition Investment Trends 2026. ([Link](#))

ISSB har etableret en global baseline for bæredygtighedsinformation om bæredygtighedsrisici og -muligheder. Harmonisering mellem ESRS og ISSB er vigtig for at sikre, at investorer kan sammenligne bæredygtighedsdata på tværs af geografier og strategier. GRI-standarderne sætter globalt anerkendte standarder for påvirkningsrelateret rapportering, og harmonisering mellem ESRS og GRI vil sikre, at investorer får konsistent information om virksomheders påvirkninger på miljø og samfund. TNFD har udviklet anbefalinger for rapportering af naturrelaterede risici og påvirkninger, og harmonisering mellem ESRS og TNFD vil sikre konsistent information om virksomheders naturrelaterede risici på tværs af investeringsporteføljer.

7.2. Forbedringer i datakvalitet og nye reguleringsrammer

Siden maj 2025 har der været fortsat fokus på forbedring af datakvaliteten. For europæiske virksomheder er der forbedret datakvalitet på grund af CSRD-rapportering, idet de første virksomheder har rapporteret efter CSRD for regnskabsåret 2024. For virksomheder uden for EU er der fortsat udfordringer med datakvalitet, da mange ikke-europæiske virksomheder ikke rapporterer efter ESRS eller ISSB. Scope 3-emissioner (værdikæde-emissioner) udgør ofte de største emissioner for virksomheder, men er også de sværeste at måle og rapportere, og forbedret vejledning og standardisering af Scope 3-rapportering er vigtig for at sikre datakvalitet og sammenlignelighed.

I november 2024 blev der vedtaget nye regler for ESG-ratings²⁸, som trådte i kraft den 2. januar 2025. Reglerne introducerer obligatorisk godkendelse af ESG-rating-udbydere gennem ESMA, transparentkrav vedrørende metodologi og datakilder, regler for håndtering af interessekonflikter, oplysningspligter for virksomheder, der bliver vurderet, samt særlige bestemmelser for udbydere uden for EU. Reglerne træder fuldt i kraft den 2. juli 2026. Disse regler sigter på at øge troværdigheden af ESG-ratings og reducere risikoen for, at investorer bliver påvirket af upålidelige eller metodologisk uigennemsigtige ratings.

Dataudbydere spiller en vigtig rolle i at forbedre datakvaliteten. Udviklingen siden maj 2025 viser øget fokus på metodologisk transparens, forbedringer i datadækning for europæiske virksomheder gennem øget tilgængelighed af CSRD-data, fortsat udfordringer med datakvalitet for ikke-europæiske virksomheder samt øget konkurrence blandt dataudbydere.

En vigtig udvikling er øget fokus på at sikre konsistens mellem SFDR, CSRD og taksonomi-rapportering. SFDRs PAI-indikatorer bør være i overensstemmelse med ESRS-datapunkter for at sikre, at investorer kan få adgang til de data, de har brug for til at rapportere på PAI'er. Taksonomi-rapportering bør være konsistent med CSRD-rapportering for at sikre sammenlignelig information om virksomheders taksonomi-alignment. Produkter, der følger EU Climate Transition Benchmarks eller Paris-Aligned Benchmarks, bør også overholde de obligatoriske udelukkelser i SFDR-kategorierne for at sikre konsistente bæredygtighedsgarantier.

Selvom der har været betydelig udvikling inden for bæredygtighedsdata siden maj 2025, er der fortsat vigtige udfordringer. Med omnibus-pakkernes reduktion af CSRD-dækningen vil datakvaliteten for mindre virksomheder sandsynligvis blive påvirket. Der er behov for at etablere frivillige rapporteringsordninger og kapacitetsopbygning for mindre virksomheder.

Selvom der er øget fokus på harmonisering med ISSB, GRI og TNFD, er der fortsat behov for mere præcis afklaring af, hvordan ESRS-datapunkter spiller sammen med internationale standarder. Mange ikke-europæiske virksomheder rapporterer ikke efter standardiserede rammer, hvilket betyder, at investorer skal stole på estimer eller mindre standardiseret information. Omnibus-pakkerne introducerer nye krav til transparens omkring brugen af data og estimer, og der er behov for klar vejledning om ansvaret for både investorer og dataudbydere for at sikre, at data af høj kvalitet stilles til rådighed på en rettidig måde.

²⁸ "ESG-rating-forordningen", EU/2024/3005, og som beskrevet af ESMA ([Link](#))

Omnibus-pakkens reduktion af CSRD-dækningen vil påvirke tilgængeligheden af standardiseret bæredygtighedsdata, og datagrundlaget for realkreditobligationer er fortsat umodent. For KK betyder dette, at der vil være mindre pålidelige data tilgængelig for at vurdere bæredygtighedsrisici og -påvirkninger.

8. Greenwashing-risiko og bæredygtighed i markedsføringen

Bekæmpelse af greenwashing er blevet et centralt fokusområde for bl.a. tilsynsmyndigheder og investorer. De europæiske tilsynsmyndigheder definerer greenwashing som en praksis, hvor udsagn, erklæringer, handlinger eller kommunikation vedrørende bæredygtighed ikke klart og retvisende afspejler den underliggende bæredygtighedsprofil for en virksomhed, et finansielt produkt eller finansielle tjenesteydelser. Denne praksis kan være vildledende for forbrugere, investorer eller andre markedsdeltagere.²⁹

I løbet af 2025 er der sket væsentlig udvikling på området, grundet nye retningslinjer fra tilsynsmyndigheder som pålægger nye krav for kapitalforvalternes udbud af finansielle produkter. Disse uddybes forneden.

8.1. ESMA's retningslinjer for navngivning af fonde

ESMA offentliggjorde retningslinjer for navngivning af fonde den 21. august 2024, som trådte i kraft den 21. november 2024 for nye fonde og den 21. maj 2025 for eksisterende fonde. Retningslinjerne fastsætter klare kriterier for brugen af ESG- eller bæredygtighedsrelaterede begreber i fondes navne.

ESMA har lavet en analyse af markedsreaktionen på baggrund af de nye retningslinjer, som viser omfattende ændringer i fondsmarkedet. Blandt de 25 største EU-kapitalforvaltere med EUR 7,5 billioner i aktiver under forvaltning ændrede to tredjedele af de berørte fonde deres navn, mens mere end halvdelen opdaterede deres investeringspolitik, primært ved at introducere udelukkelser relateret til fossile brændstoffer (ESMA, december 2025). Blandt 924 fonde med EUR 840 mia. i aktiver under forvaltning ændrede 600 fonde (64 %) deres navn, mens 530 fonde (56 %) opdaterede deres investeringspolitik. Størstedelen af navneændringerne (61 %) involverede fjernelse af alle ESG-begreber, mens 21 % af fondene "nedgraderede" til ESG-begreber med mindre stringente kriterier. Næsten halvdelen af de fonde, der fjernede ESG-begreber, adopterede alternativ terminologi såsom "Scored", "Screened", "Select", "Advanced" eller "Committed".³⁰

8.2. Porteføljesammensætning som drivkraft for navneændringer

Analysen viser, at fondenes eksponering over for fossile brændstoffer var en vigtig faktor i beslutningen om at ændre navn. Blandt 4.017 EU-fonde, der brugte ESG-begreber i deres navne med EUR 2 billioner i aktiver under forvaltning, var fonde med højere eksponering over for fossile brændstoffer betydeligt mere tilbøjelige til at fjerne ESG-terminologi. Fonde med eksponering over for fossile brændstoffer var cirka 60 % mere tilbøjelige til at ændre navn sammenlignet med fonde uden sådan eksponering. Gennem navneændringer alene faldt eksponeringen over for fossile brændstoffer blandt fonde, der brugte bæredygtighedsrelaterede begreber, fra EUR 17,4 mia. til EUR 5,9 mia. Regionale faktorer spillede også en rolle: fonde forvaltet af amerikanske kapitalforvaltere med eksponering over for fossile brændstoffer var cirka 65 % mere tilbøjelige til at ændre navn sammenlignet med tilsvarende fonde forvaltet af EU-baserede forvaltere.

8.3. Afhændelser og porteføljeeksklusioner efter retningslinjerne

Siden offentliggørelsen af ESMA's retningslinjer i maj 2024³¹ har fonde, der beholdt ESG-begreber i deres navne, reduceret deres porteføljeandel af fossile brændstoffer betydeligt mere end andre fonde. Fonde, der beholdt ESG-begreber, reducerede deres eksponering over for fossile brændstoffer med mere end 40

²⁹ Defineret af de europæiske tilsynsmyndigheder. ([Link](#))

³⁰ ESMA: Impact of ESMA Guidelines on the use of ESG or sustainability-related terms in fund names. ([Link](#))

³¹ ESMA: Guidelines on funds' names using ESG or sustainability-related terms. ([Link](#))

% i forhold til deres eksponering før retningslinjernes offentliggørelse, svarende til cirka EUR 5 mia. (1 % af deres aktiver under forvaltning), mens fonde, der fjernede ESG-begreber, kun viste et lille fald på omkring EUR 500 mio. (0,2 % af deres aktiver under forvaltning). Dette tyder på, at retningslinjerne har været effektive til at signalere til markedet, og at fonde, der beholder ESG-begreber, har øget deres indsats for at justere deres porteføljer i en mere grøn retning.

Finanstilsynet har implementeret ESMA's retningslinjer i dansk praksis og justerede sin tilsynspraksis i december 2025 for at harmonisere med EU-standard (se afsnit 5).

SFDR 2.0-forslaget som behandlet i tidligere afsnit indeholder flere tiltag og ændringer med det formål at adressere greenwashing-risiko. Her foreslås implementering af klare og specifikke kriterier for hver kategori, som forhindrer misbrug af vage bæredygtighedspåstande ved at definere præcise krav til, hvad der kvalificerer som Transition-, ESG Basics- eller bæredygtige produkter. Strenge eksklusioner for hver kategori sikrer, at produkter, der markedsføres som bæredygtige, ikke investerer i åbenlyst ikke-bæredygtige aktiviteter. Eksempelvis ekskluderer bæredygtigskategorien hele værdikæden for fossile brændstoffer.

En væsentlig ændring er erstatningen af den tidligere "do no significant harm"-tilgang med en mere konkret forpligtelse til at identificere og offentliggøre væsentlige negative indvirkninger (PAI). Dette gør det sværere for kapitalforvaltere at skjule negative påvirkninger bag vage formuleringer. Begrænsninger for ikke-kategoriserede produkter forhindrer, at produkter uden et klart bæredygtighedsfokus vildleder investorer ved at bruge bæredygtighedsrelaterede begreber i navne eller markedsføring.

Derudover introducerer forslaget nye krav til transparens omkring brugen af data og estimater, som skal give investorer mulighed for at vurdere troværdigheden af de påstande, som kapitalforvaltere fremsætter. En obligatorisk og standardiseret disclaimer for ikke-kategoriserede fonde vil også øge retssikkerheden og investorforståelsen ved at klart skelne disse produkter fra kategoriserede fonde.

Samlet set sigter disse mekanismer på at styrke investorbeskyttelsen ved at gøre det vanskeligere at markedsføre produkter som bæredygtige uden faktisk at opfylde klare, verificerbare kriterier.

Ud over greenwashing er der desuden en stigende risiko for "greenhushing" – når virksomheder undlader at kommunikere deres bæredygtige impact for at undgå negativ opmærksomhed eller regulatorisk granskning. Denne risiko skyldes uklar lovgivning og øget regulatorisk fokus. Dette kan være medvirkende til en generel fejlopfattelse af markedet for bæredygtige investeringer og derfor også potentielt en negativ indvirkning på investeringsbeslutninger og strategiske målsætninger.

ESMA's retningslinjer for navngivning af fonde og Finanstilsynets implementering heraf har ført til omfattende ændringer i fondsmarkedet, herunder navneændringer og opdateringer af investeringspolitikker. For Kommunen betyder dette, at der er øget fokus på at bekæmpe greenwashing, hvilket giver større sikkerhed for, at de produkter, som Kommunen investerer i, faktisk lever op til deres påstande om bæredygtighed. Kommunen bør dog fortsat være kritisk over for markedsføring og stille præcise krav til dokumentation af bæredygtighedspåstande.

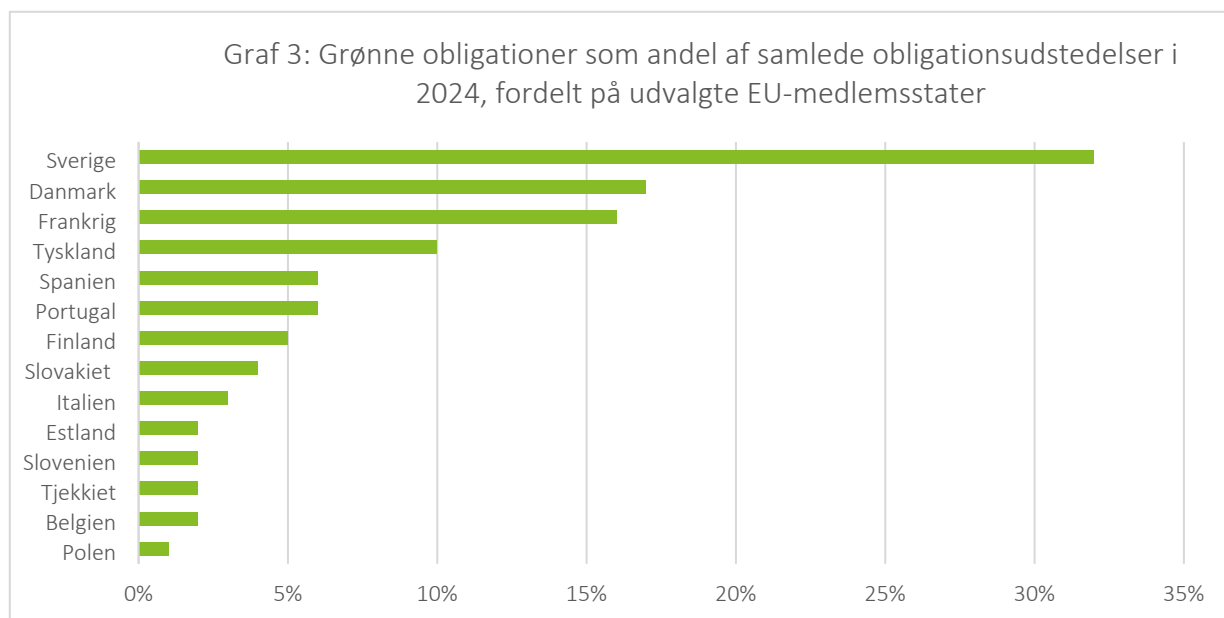
9. Hvilke nye muligheder og begrænsninger der findes i relation til bæredygtige investeringer?

Analysen af den regulatoriske udvikling det sidste år viser, at der ikke er opstået væsentlige nye muligheder indenfor bæredygtige investeringer, der er tilgængelige for Københavns Kommune. Samtidig vurderes det bæredygtige investeringsunivers ikke at være i risiko for yderligere begrænsninger.

Markedet for grønne og bæredygtige obligationer viser robust vækst globalt, med USD 1 billion i GSS+ obligationer udstedt i 2025, som beskrevet i afsnit 6.1. For Kommunen, som er mest eksponeret for grønne obligationer, indikerer denne udvikling vedvarende interesse blandt investorer. Markedet for grønne realkreditobligationer forbliver dog relativt begrænset, og udbuddet af disse obligationer med tilstrækkelig variation i løbetider er fortsat en udfordring. Tilmed kan der være en udfordring i det juridiske grundlag,

idet grønne obligationer kan følge principper og rammer udstukket af bl.a. LMA og ICMA, eller reglerne for EUGBs, hvilket kan føre til forskellige tilgange til, hvad der klassificeres som en grøn obligation.

Der er imidlertid betydelig variation på tværs af landene, og det domineres især af de nordiske og store central- og sydeuropæiske lande, hvilket afspejler disse landes tidlige fokus på grønne obligationer. Sverige topper listen med en andel på ca. 32 %, og Danmark følger efter på andenpladsen med ca. 17 %. Det er illustreret i grafen nedenfor^{32 33}.



Her ses det, at der er et større marked for grønne obligationer på det svenske marked i forhold til det danske marked. Dette kunne være et markedspotentiale, såfremt der skal investeres i andre lande end Danmark.

Transitionsinvesteringer kan blive en mulighed for at udbrede Kommunens bæredygtighedskategorisering, og med SFDR 2.0 vil markedet få større fokus. Her rummer investeringsuniverset andre aktiver end fuldt bæredygtige og derfor flere muligheder for en diversificeret portefølje. Loan Market Association (LMA) har desuden i 2025 udgivet en "Guide To Transition Loans"³⁴, som giver markedet et harmoniseret rammeværk for transitionslån. Det er med til at modne markedet og Kommunen bør undersøge muligheden for at tillade transitionsinvesteringer i noget omfang, herunder for at tilføje potentiale i den nuværende definition af bæredygtige investeringer.

SFDR 2.0-forslaget introducerer en ny kategorisering af finansielle produkter (Transition, ESG Basics og Bæredygtig), som kan give større klarhed på markedet. Imidlertid introducerer forslaget også nye udfordringer, særligt omkring PAI-rapportering for ESG Basics-produkter og frivilligheden af taksonomi-oplysninger. Disse ændringer kan påvirke investorers evne til at sammenligne bæredygtighedspræstationer på tværs af produkter, da der potentielt vil være forskellige måder at oplyse og rapportere på, i stedet for et obligatorisk fundament.

Taksonomirapporteringen har ikke ført til væsentlige ændringer i markedet, hverken i positiv eller negativ forstand. Dette skyldes blandt andet, at store dele af taksonomien fortsat ikke er udformet, og at datatilgængeligheden og -kvaliteten forbliver lav. Taksonomi-rapportering er således fortsat ikke blevet det centrale værktøj for kvalificering af bæredygtige investeringer, som oprindeligt forventet. Det kan dog på

³² EEA: Green Bonds in Europe. ([Link](#))

³³ LSEG: data fra LSEG Data & Analytics. ([Link](#))

³⁴ Loan Market Association: Guide to Transition Loans. ([Link](#))

sigt få større betydning i markedet, eksempelvis i forbindelse med SFDR 2.0, hvor taksonomi-alignment medvirker til kvalificeringen af bæredygtige fonde.

Omnibus-pakkens reduktion af CSRD-dækningen fra cirka 50.000 til omkring 7.000 virksomheder (80 % reduktion) vil have betydelige konsekvenser for tilgængeligheden af standardiseret bæredygtighedsdata. Mindre og mellemstore virksomheder, som ofte udgør en betydelig del af investeringsporteføljerne, vil ikke være forpligtet til at rapportere efter CSRD. Dette vil sandsynligvis øge investorers afhængighed af estimater fra tredjepartsdata-udbydere og kan påvirke datakvaliteten for værdikædedata, særligt for Scope 3-emissioner, som dækker over de drivhusgasemissioner, der ligger udenfor en virksomheds egen direkte værdikæde.

En anden mulighed er at udspecificere enkelt aktiver eller sektorer som grønne efter Kommunens definition. I notatet har vi kort berørt ejendomme med energiklasse A eller B som en separat kilde til grønne aktiver. Da de aktiver oftest indgår i eksisterende långivning, og samtidig er vurderet som sådan af långivere og obligationsudstedere, vil der være et ganske betydeligt overlap med eksisterende grønne aktiver. Derudover er kravene til ejendommene under påvirkning af et separat regelsæt i form af Energy Performance of Buildings Directive (EPBD) i samspil med taksonomi-forordningen. Så et sådant kriterie vil skulle revurderes årligt og pålægger for nuværende bankerne væsentlige complianceomkostninger for at sikre bæredygtigheden af sådanne ejendomme. På den baggrund må det antages, at et særskilt kriterie herom, der skal vurderes og behandles af investeringsforeningerne ikke afgørende kan påvirke mængden af tilgængelige grønne aktiver. Punktet kan dog drøftes med de enkelte forvaltere løbende, hvis der begynder at opstå udfordringer med at opnå Kommunens målsætning.

Hertil kan Kommunens negativliste og brug af eksklusioner påvirke Kommunens muligheder for at investere bæredygtigt. I visse tilfælde kan de indskrænke det bæredygtige investeringsunivers. Derfor bør Kommunen være opmærksom på at definere negativlisten og øvrige eksklusioner så eksplicit og tydeligt som muligt, så der ikke opstår situationer, hvor en bæredygtig investering ikke foretages på grund af tvivl om, hvordan negativlisten skal forstås.

Samlet set er der således ikke væsentlige nye muligheder, der vil øge tilgængeligheden af bæredygtige investeringer for Kommunen. De regulatoriske ændringer sigter primært mod simplificering og harmonisering, men introducerer samtidig nye kompleksiteter omkring datakvalitet og sammenlignelighed.

10. Status på om Københavns Kommunes målsætninger fortsat er ambitiøse og realistiske

Kommunens målsætninger for bæredygtige investeringer indebærer, at 27 % af obligationsbeholdningen og 50 % af aktiebeholdningen skal være investeret i bæredygtige værdipapirer i 2025, samt at minimum 50 % af Kommunens investeringsforening skal bestå af grønne eller bæredygtige investeringer i 2030.

Kommunens målsætninger vurderes fortsat at være realistiske, men med mindre sikkerhed end tidligere vurderet. Kommunens definition af bæredygtige investeringer – som ikke er begrænset til udelukkende at anvende taksonomien eller kun at investere i artikel 9-produkter – giver fleksibilitet i investeringsuniverset. Det bevirker samtidig, at alternative definitioner af bæredygtighed (såsom transitionsmål eller overensstemmelse med FN's Verdensmål) er vigtige for at opnå målsætningen.

Det anbefales, at Kommunen fortsat følger udviklingen for taksonomien og SFDR 2.0, men også er opmærksom på de udfordringer, som disse rammeværktøjer står over for. Datagrundlaget for både taksonomi-alignment og grønne realkreditobligationer er fortsat usikkert og umodent, hvilket betyder, at Kommunens målsætning kan blive vanskeligere at realisere. Det afgørende bliver, hvordan kapitalforvaltere implementerer de nye produktkategorier i overensstemmelse med SFDR 2.0 og på baggrund af hvilken data. Dette bør Kommunen følge tæt samt vurdere, hvordan det påvirker Kommunens egen definition på bæredygtige investeringer, som også bør revurderes i lyset af SFDR 2.0.

Størstedelen af Kommunens investeringer er placeret i danske realkreditobligationer, som derfor vil have afgørende betydning for, om Kommunen kan nå sin målsætning i 2030. Markedet for grønne realkreditobligationer er dog fortsat relativt begrænset, og udbuddet af disse obligationer med tilstrækkelig variation i løbetider udgør en væsentlig udfordring. Dette kan indebære en koncentrationsrisiko, da Kommunen vil investere et betydeligt beløb i et relativt lille marked. Datagrundlaget for realkreditobligationer er desuden umodent, hvilket betyder, at der kan være variation i, hvordan forskellige kapitalforvaltere klassificerer, om en realkreditobligation er grøn eller ej.

Målsætningen om 50 % bæredygtige investeringer i 2030 vurderes fortsat at være meget ambitiøs. Omnibus-pakkens reduktion af CSRD-dækningen vil påvirke tilgængeligheden af standardiseret bæredygtighedsdata og kan gøre det vanskeligere for investorer at vurdere bæredygtighedsrisici og -påvirkninger på tværs af værdikæder. Denne udvikling kan påvirke Kommunens evne til at øge andelen af bæredygtige investeringer, særligt hvis definitionen af bæredygtighed bliver mere stringent over tid.

Markedet for bæredygtige obligationer viser robust vækst, men markedet for grønne realkreditobligationer forbliver begrænset. En eventuel mulighed for at øge den grønne investeringsandel vil skulle findes i en højere aktieallokering eller på det internationale erhvervsobligationsmarked, hvilket begge vil medføre øget risiko i porteføljen.

Tidshorisonten for SFDR 2.0 giver fortsat mulighed for løbende tilpasning af investeringsstrategier, og de potentielt nye regler vil sandsynligvis først finde anvendelse fra 2028. Det betyder, at det nuværende regelsæt bør forblive udgangspunktet, og herunder også definitionen af bæredygtige investeringer.

På sigt kan det blive mere relevant at benytte sig af taksonomi-alignment som kriterie i sin bæredygtige investeringsstrategi, da det kan give mulighed for klassificering som "bæredygtig" i overensstemmelse med SFDR 2.0.

Transitionsinvesteringer kan blive en ny måde for Kommunen at opnå sine bæredygtigheds mål, men vil kræve opdaterede investeringsrammer i samarbejde med kapitalforvalterne.

Omnibus-pakkens reduktion af CSRD-dækningen vil påvirke datakvaliteten for mindre virksomheder og kan øge afhængigheden af estimer fra tredjepartsdata-udbydere. Dette understreger behovet for robust standardisering af ESG-data og klar vejledning om ansvaret for både investorer og dataudbydere.

Samlet set vurderes Kommunens målsætninger fortsat at være realistiske, men med mindre sikkerhed end tidligere vurderet. Ambitionsniveauet forbliver højt, og der vil være behov for løbende overvågning af markedsudviklingen og regulatoriske ændringer for at sikre, at målsætningen kan opnås.

Bilag 1 – Definitioner

Når man taler om ESG, ansvarlige og bæredygtige investeringer, er der mange forkortelser og begreber, man skal forholde sig til. I dette bilag defineres de mest anvendte begreber og forkortelser inden for ESG og bæredygtige investeringer, som er brugt i dette notat.

Artikel 6-produkt

Et produkt, der hverken følger miljømæssige/sociale karakteristika eller har et bæredygtigt investeringsmål. Dvs. alt andet end artikel 8/9 jf. nedenfor.

Artikel 8-produkt

Et finansielt produkt som fx en UCITS, der fremmer miljømæssige og/eller sociale karakteristika og hvor investeringerne følger god ledelsespraksis. Disse fonde kaldes også for lysegrønne fonde og har ikke nødvendigvis bæredygtig investering som sit mål.

Artikel 9-produkt

Et finansielt produkt som fx en UCITS, der har et bæredygtigt investeringsmål jf. SFDR 2, nr. 17. Det kan fx være et mål om at bidrage til at løse nogle af klodens udfordringer igennem tiltag til at bekæmpe klimaforandringerne. Disse fonde kaldes også for mørkegrønne fonde.

Bæredygtig investering som defineret i SFDR artikel 2, nr. 17

En investering i en økonomisk aktivitet, som bidrager til:

- Et *miljømæssigt mål* som målt fx ved hjælp af nøgleindikatorer for ressourceeffektivitet for anvendelse af energi, vedvarende energi, råmaterialer, vand og jord, for affaldsproduktion og drivhusgasemissioner eller for dens indvirkning på biodiversiteten og den cirkulære økonomi *eller*
- Et *socialt mål*, navnlig en investering, som bidrager til at bekæmpe ulighed, eller som fremmer social samhørighed, social integration og arbejdsmarkedsrelationer, eller en investering i menneskelig kapital eller økonomisk eller socialt dårligt stillede lokalsamfund

forudsat at sådanne investeringer *ikke er til væsentlig skade* for nogen af disse mål, og at de virksomheder, der investeres i, *følger god ledelsespraksis*, navnlig med hensyn til solide ledelsesstrukturer, arbejdstagerforhold, aflønning af personale og overholdelse af skatteregler.

PAI – Principal Adverse Impact

På dansk kaldes det for væsentlige negative indvirkninger. Det omhandler en opgørelse over de væsentlige negative indvirkninger på bæredygtighed, og her bruges en række indikatorer (PAI-indikatorer) til at beskrive indvirkningen.

Corporate Sustainability Reporting Directive ("CSRD")

Den 1. januar 2024 trådte EU-direktivet om virksomheders bæredygtighedsrapportering (på engelsk Corporate Sustainability Reporting Directive, forkortet "CSRD") i kraft. CSRD pålægger både finansielle og ikke-finansielle virksomheder yderligere rapporteringskrav om bæredygtighed i virksomhedernes årsrapport fra 2024 og frem.

ESG (Environmental, Social & Governance)

ESG-begrebet måler og beskriver virksomhedernes håndtering af miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige forhold. Integration af ESG kan både bruges til at identificere risici som fx klimarelaterede risici samt muligheder som fx investering i den grønne omstilling.

ESG-risici/bæredygtighedsrisici

Ved en bæredygtighedsrisiko (eller ESG-risiko) forstås en miljømæssig, social eller ledelsesmæssig begivenhed eller omstændighed, som, hvis den opstår, kunne have faktisk eller potentiel væsentlig negativ indvirkning på værdien af en investering.

ESG-faktorer/bæredygtighedsfaktor

ESG-faktorer er miljømæssige, sociale og personalemæssige forhold samt forhold vedrørende respekt for menneskerettighederne og bekæmpelse af korruption og bestikkelse.

EU Climate Transition Benchmark ("CTB")

EU CTB er et sammenligningsindeks, som kapitalforvaltere kan bruge til at måle deres arbejde med investeringer i klimaomstilling. Et EU CTB skal leve op til en række krav, som fx 30 % CO₂-reduktion i forhold til et tilsvarende benchmark samt relevante eksklusion af visse selskaber.

EU Paris-aligned Benchmark (PAB)

EU PAB er et sammenligningsindeks, som kapitalforvaltere kan bruge til at måle deres arbejde med investeringer med ambitionen om at leve op til Paris-aftalen. Et EU PAB skal leve op til en række krav, som fx 50 % CO₂-reduktion i forhold til et tilsvarende benchmark samt eksklusion af en række sektorer såsom virksomheder inden for udvinding af fossile brændsler eller produktion våben og tobak.

Et PAB har strengere krav end et tilsvarende EU CTB.

ICMA

ICMA står for "International Capital Market Association" og er en organisation for banker og udstedere af værdipapirer, og de står bag Green Bond Principles.

Disclosureforordningen (Sustainable Finance Disclosure Regulation ("SFDR") (Regulation (EU) 2019/2088))

Disclosureforordningen (SFDR) er de europæiske lovregler, der sætter rammerne for, hvordan og hvor finansielle markedsdeltagere som fx kapitalforvaltere og pensionskasser skal oplyse om deres arbejde om bæredygtighed. Både for de enkelte finansielle produkter, som udbydes og generelt. Det er i SFDR, at man taler om hhv. artikel 6, 8 og 9-produkter, ligesom det er i SFDR's artikel 2, nr. 17, at "bæredygtig investering" er defineret.

Taksonomien (Regulation (EU) 2020/852)

Taksonomien er det fælles EU-sprog for, hvilke økonomiske aktiviteter der er miljømæssige bæredygtige. Det er både finansielle og ikke-finansielle virksomheder, skal leve op til taksonomien.

For at en aktivitet skal kunne leve op til taksonomien skal fire kriterier være overholdt:

- Aktiviteten skal bidrage væsentligt til et af seks miljømål nedenfor

- Aktiviteten må ikke forårsage væsentlig skade på nogen af de andre miljømål
- Aktiviteten skal opfylde sociale minimumsgarantier som fx OECD guidelines
- Aktiviteten skal være i overensstemmelse med tekniske screeningskriterier

Hvis en aktivitet lever op til alle fire, siges den at være "taxonomy-aligned". Hvis aktiviteten er omfattet af reguleringen, men ikke lever op til ovenstående fire kriterier, siges den at være "taxonomy-eligible".

De seks miljømål er:

1. modvirkning af klimaændringer
2. tilpasning til klimaændringer
3. bæredygtig anvendelse og beskyttelse af vand- og havressourcer
4. omstilling til en cirkulær økonomi
5. forebyggelse og bekæmpelse af forurening
6. beskyttelse og genopretning af biodiversitet og økosystemer

De første to klimamål trådte i kraft i 2021 og de resterende fire miljømål trådte i kraft 1. januar 2024

Investorer kan bruge taksonomien til at vurdere, om investeringerne er bæredygtige og skal rapportere på graden af taxonomy-alignment som en del af oplysningsforpligtelserne i SFDR. Derudover skal bankerne, som kapitalforvalterne er en del af, selv rapportere, hvor stor en del af deres udlån og investeringer, der lever op til taksonomien fra og med 2024 for rapporteringsåret 2023.

Bilag 2 – beskrivelse af statusnotatets metodik

Statusnotatet består af en analyse af reglerne omkring bæredygtige investeringer, og bygger på en desktop-analyse. Desktop-analysen indarbejder relevant materiale modtaget fra Københavns Kommune, om Kommunens portefølje og mandat.

Som grundlag for analysen, har Deloitte anvendt offentligt tilgængelige data eller anden markedssdata via Deloitte's licenser.

I forbindelse med desktop-analysen er følgende kilder til data og information anvendt:

- Nuværende regler, herunder forordninger, fra online retskilder
- Offentlige medier, herunder avisartikler om bæredygtige investeringer
- Markedsstatistikker for investeringsforeninger og brancheorganisationer
- Andet offentligt tilgængeligt markedssdata
- Notater og høringsudkast fra europæiske myndigheder og tilsyn

Vi har ligeledes indarbejdet vores egne erfaringer inden for bæredygtighedsområdet i de passager, hvor det findes relevant, igennem de erfaringer, som vi har med at rådgive den finansielle sektor inkl. kapitalforvaltere om deres arbejde med bæredygtig finansiering og den regulatoriske udvikling på området.