

## DE NORDISKA FÖRETAGENS HÅLLBARHETSREGLERING

Referent:

Flemming Pristed, advokat og partner, Poul Schmith/Kammeradvokaten.

Om referenten:

Flemming Pristed er medforfatter til lærebogen "Bæredygtighedsret", som benyttes på kursusfaget af samme navn på Københavns Universitet, og han gæsteunderviser også på kursusfaget. I sit virke som advokat rådgiver han danske og internationale klienter i komplekse erhvervsjuridiske problemstillinger med speciale i den finansielle regulering og bæredygtighed/ESG. Han er tidligere koncernchefjurist i Danske Bank og KMD.

Indledning:

Med udgangspunkt i ESG-reglerne som gælder - eller som i de kommende år vil gælde - for de nordiske virksomheder drøftes om og i hvilket omfang reglerne kan forventes at fremme den grønne omstilling hos virksomhederne, eller om (og i hvilket omgang) reglerne har fået eller kan få andre afledte konsekvenser for virksomhederne.

### 1. Bæredygtighedsreglerne

Med vedtagelsen af EU's Green Deal<sup>1</sup> har EU iværksat et meget omfattende lovprogram, hvor ambitionerne i Green Deal - og ikke mindst i "Fit for 55" programmet<sup>2</sup> - har medført en omfattende regulering af virksomhederne. Mange af reglerne regulerer helt nye områder inden for virksomhedernes forretningsmodeller, drift, produkter og tjenesteydelser og den juridiske risikostyring ("compliance").

---

<sup>1</sup> Se [https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/priorities-2019-2024/european-green-deal/delivering-european-green-deal/fit-55-delivering-proposals\\_da](https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/priorities-2019-2024/european-green-deal/delivering-european-green-deal/fit-55-delivering-proposals_da)

<sup>2</sup> Med den europæiske klimalov har EU forpligtet sig til at reducere sine nettodrivhusgasemissioner med mindst 55 % inden 2030. Fit for 55-pakken gør hver enkelt sektor i EU's økonomi parat til at nå dette mål. Den ledte EU på rette kurs for at nå klimamålene på en retfærdig, omkostningseffektiv og konkurrencedygtig måde.

Reglerne påvirker både virksomhedernes adgang til kapital og virksomhedernes indkøb, drift, salg og markedsføring.

De mest bemærkelsesværdige regelændringer, som påvirker de nordiske virksomheder, er sket i følgende regelsæt:

### 1.1 Taksonomiforordningen

I Taksonomiforordningen<sup>3</sup> har EU kort sagt defineret hvad der forstås ved miljømæssigt bæredygtige aktiviteter. Fra forordningens ikrafttræden er der således kommet ganske detaljerede rammer for hvilke virksomhedsaktiviteter, der er bæredygtige, og hvilke der ikke er. Forordningen fastsætter blandt andet hvilke miljømål, der er bæredygtige, at bæredygtig aktivitet ikke må gøre væsentlig skade på de angivne miljømål, og at grundlæggende menneskerettigheder skal overholdes.

Taksonomiforordningen forpligter også visse virksomheder til at opgøre og rapportere offentligt om omfanget af virksomhedernes bæredygtige aktiviteter i økonomisk henseende (såkaldt "taxonomy alignment").

### 1.2 Disclosureforordningen (SFDR)

Disclosureforordningen<sup>4</sup> gælder for de fleste finansielle virksomheder, og den fastlægger de oplysninger, som de finansielle virksomheder skal give om sine bæredygtige investeringer på

---

<sup>3</sup> EUROPA-PARLAMENTETS OG RÅDETS FORORDNING (EU) 2020/852 af 18. juni 2020 om fastlæggelse af en ramme til fremme af bæredygtige investeringer og om ændring af forordning (EU) 2019/2088

<sup>4</sup> EUROPA-PARLAMENTETS OG RÅDETS FORORDNING (EU) 2019/2088 af 27. november 2019 om bæredygtighedsrelaterede oplysninger i sektoren for finansielle tjenesteydelser

virksomhedsniveau og om virksomhedens finansielle produkter og tjenesteydelser på produktniveau. Visse af oplysningerne skal vises på virksomhedernes hjemmesider, mens de produktmæssige oplysninger skal gives til den finansielle virksomheds kunder og investorer (f.eks. låntagere, investorer i investeringsforeninger med videre) både inden kundens køb af det pågældende finansielle produkt (præ-kontraktuelle oplysninger) og årligt/løbende (periodiske oplysninger). Disclosureforordningen og Europa-Kommissionens delegerende forordning dertil<sup>5</sup> fastlægger meget detaljerede krav til disse oplysninger. De finansielle virksomheder skal principielt indsamle disse oplysninger hos de virksomheder, som de investerer i eller udlåner til – hvilket også sker i praksis – suppleret med indsamling af relevante data og oplysninger hos dataleverandører. Der er tale om meget omfattende indsamlings- og rapporteringsforpligtelser for de finansielle virksomheder, som ikke fandtes før vedtagelsen af Disclosureforordningen. Det er hensigten med EU's lovprogram på bæredygtighedsområdet, at de finansielle virksomheder skal have adgang til mange af de nødvendige oplysninger i kunde-virksomhedernes bæredygtighedsrapporteringer i årsregnskaberne (i kraft af CSRD-reglerne, se herom nedenfor), efterhånden som CSRD-reglerne træder i kraft og skal finde anvendelse.

### 1.3 Bæredygtighedsrapportering i årsregnskabet (CSRD)

Inden Green Deal var visse større nordiske virksomheder forpligtede til at rapportere ganske overordnet om deres ”samfundsansvar” (også kaldet Corporate Social Responsibility). I Danmark var dette krav implementeret i årsregnskabslovens § 99a om redegørelsen for samfundsansvar. Med vedtagelsen af CSRD<sup>6</sup> og de tilknyttede European Sustainability Reporting Standards (ESRS)<sup>7</sup> blev

---

<sup>5</sup> KOMMISSIONENS DELEGEREDE FORORDNING (EU) 2022/1288 af 6. april 2022 om supplerende regler til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2019/2088, for så vidt angår reguleringsmæssige tekniske standarder, der præciserer indholdet og præsentationen af oplysninger vedrørende princippet om ikke at gøre væsentlig skade, der præciserer indholdet, metoderne og præsentationen af oplysninger vedrørende bæredygtighedsindikatorer og negative bæredygtighedsindvirkninger, og som præciserer indholdet og præsentationen af oplysningerne om fremme af miljømæssige eller sociale karakteristika og bæredygtige investeringsmål i dokumenter forud for aftaleindgåelse, på websteder og i periodiske rapporter

<sup>6</sup> EUROPA-PARLAMENTETS OG RÅDETS DIREKTIV (EU) 2022/2464 af 14. december 2022 om ændring af forordning (EU) nr. 537/2014, direktiv 2004/109/EF, direktiv 2006/43/EF og direktiv 2013/34/EU for så vidt angår virksomheders bæredygtighedsrapportering

<sup>7</sup> KOMMISSIONENS DELEGEREDE FORORDNING (EU) 2023/2772 af 31. juli 2023 om supplerende regler til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2013/34/EU for så vidt angår standarder for bæredygtighedsrapportering

dette krav væsentligt udbygget. Fra 2024 og i de kommende år bliver større virksomheder og børsnoterede SMV'er forpligtede til at gennemføre en pligtsmæssig væsentlighedsvurdering af mange aspekter inden for miljø/klima, arbejdstager- og menneskerettigheder og ledelsesforhold (den dobbelte væsentlighedsvurdering). Virksomhederne er eller bliver også forpligtede til at rapportere på mange datapunkter og oplysningskrav (der er mere end 1.000 samlet set), og virksomhederne skal opdatere sine oplysninger årligt i årsrapporten. Ledelsesberetningen og bæredygtighedsrapporteringen skal revideres og godkendes af en uafhængig tredjepart, som er autoriseret til at revidere bæredygtighedsrapporter (typisk en revisor).

De fleste nordiske virksomheder var uforberedte på denne massive opgave. Meget få virksomheder har / havde de fornødne interne kompetencer og personalekapacitet til at overskue reglerne og til at håndtere reglernes implementering og anvendelse i virksomhederne. Mange virksomheder har derfor både måtte ansætte yderligere personale, anskaffe sig konsulentassistance og investere i videreuddannelse af eksisterende personale til at håndtere denne store opgave. Introduktionen af bæredygtighedsrapporteringen i årsregnskabet har også medført interne omorganiseringer i mange virksomheder, ofte med udvidelse af økonomi- og finansafdelingens ansvarsområde til også at omfatte bæredygtighedsrapporteringen i tillæg til den økonomiske og finansielle rapportering i årsregnskabet.

#### 1.4 Virksomheders due diligence forpligtelser (CSDDD)

Med vedtagelsen af direktivet om (visse) virksomheders due diligence-forpligtelser (CSDDD)<sup>8</sup> inden for miljø- og menneskerettighedsområdet bliver de største virksomheder over de kommende år forpligtede til at undersøge, monitorere og rapportere på egen og (primært up-stream) aktivitetskædens overholdelse af de væsentligste internationale konventioner inden for beskyttelse af klima, miljø og menneskerettigheder. De omfattede virksomheder skal mitigere potentielle negative skadevirkninger og undgå – og i visse tilfælde – stoppe aktuelle negative skadevirkninger

---

<sup>8</sup> EUROPA-PARLAMENTETS OG RÅDETS DIREKTIV (EU) 2024/1760 af 13. juni 2024 om virksomheders due diligence i forbindelse med bæredygtighed og om ændring af direktiv (EU) 2019/1937 og forordning (EU) 2023/2859

på miljø, klima og/eller menneskerettighederne. Når direktivet er blevet implementeret i national ret i EU's medlemsstater (og i EFTA-landene), bliver de omfattede virksomheder således forpligtede til at sikre overholdelse af en række internationale konventioner, som hidtil kun har været juridiske bindende for de ratificerende stater og de tilsluttede internationale organisationer. Der er tale om en væsentlig omlægning af tilgangen til juridisk overholdelse af de internationale konventioner.

Det er kun de største virksomheder, som er direkte omfattede af direktivet. Men da disse virksomheder skal sikre overholdelse af kravene til beskyttelse af miljø, klima og menneskerettigheder i sine (primært up-stream) aktivitetskæder, så vil de mindre virksomheder, som leverer varer og tjenesteydelser til de omfattede virksomheder, også blive indirekte omfattet af direktivets regler i kraft af kontraktlige krav fra de omfattede virksomheder.

Nogle større virksomheder har arbejdet med lignende krav i mange år i kraft af internationale anbefalinger fra blandt andet OECD og FN. For disse virksomheder bringer CSDDD ikke mange nye administrative opgaver, byrder og omkostninger. Men for de fleste omfattede virksomheder medfører reglerne væsentlige nye arbejdsopgaver og omkostninger, da due diligence-kravene er væsentlig mere detaljerede og krævende, end det niveau, som de fleste virksomheder hidtil har arbejdet med på dette område. Hertil kommer at reglerne vil blive udviklet over tid af Europa-Kommissionen i form af delegerende retsakter og beføjelser og af de nationale tilsynsmyndigheder.

## 1.5 Greenwashing og ”grøn” markedsføring

Som led i Green Deal har EU også strammet markedsføringsreglerne med henblik på at udrydde og undgå såkaldt ”greenwashing” eller grønvask i relation til miljø-, klima- og bæredygtighedsmarkedsføring. Dette er primært sket ved vedtagelsen af ændringer til direktivet om urimelig handelspraksis (”UCP-direktivet”) og med den forventede vedtagelse af det såkaldte ”Green Claims” direktiv.

EU har vedtaget ændringer til direktivet om urimelig handelspraksis,<sup>9</sup> som har til formål at styrke forbrugerbeskyttelsen i forhold til utroværdige eller falske påstande om miljøeffekter og at forbyde greenwashing.<sup>10</sup> Direktivet er rettet mod urimelig handelspraksis, der vildleder forbrugerne og forhindrer dem i at træffe bæredygtige forbrugsvalg.<sup>11</sup> Direktivet omfatter miljøanprisninger og bæredygtighedsmærker.

Green Claims-direktivforslaget<sup>12</sup> supplerer UCP-direktivet og er *lex specialis* i forhold til reglerne i UCP-direktivet. Generelt kan mange sige, at UCP-direktivet fastlægger kravene til lovlig miljømarkedsføring, mens Green Claims-direktivet fastlægger kravene til dokumentationen for og verifikation af miljømarkedsføring (de såkaldte ”miljøanprisninger”), miljømærker og bæredygtighedsmærker. Green Claims-direktivet indfører krav om en underbygning af miljømarkedsføringen, dvs. direktivet vil indføre et udvidet og mere præcist dokumentationskrav for så vidt angår miljømarkedsføring og miljømærker (tekst og mærker), end vi kender det i dag fra markedsføringslovens regler, hvis direktivforslaget bliver vedtaget og implementeret i dansk lovgivning.

---

<sup>9</sup> 2024/825 EUROPA-PARLAMENTETS OG RÅDETS DIREKTIV (EU) 2024/825 af 28. februar 2024 om ændring af direktiv 2005/29/EF og 2011/83/EU for så vidt angår styrkelse af forbrugernes rolle i den grønne omstilling gennem bedre beskyttelse mod urimelig praksis og gennem bedre oplysning.

<sup>10</sup> [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip\\_22\\_2098](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_22_2098).

<sup>11</sup> Der foreslås også ændringer til forbrugeraftaledirektivet (direktiv 2011/83/EU), som ikke omtales her

<sup>12</sup> 2023/0085(COD) - Substantiation and communication of explicit environmental claims (Green Claims Directive)

2. Tese 1 / oplæg til debat – bæredygtighedsreglerne har fremskyndet den grønne omstilling – den var ikke sket (i samme tempo) uden

Det er referentens tese, at den grønne omstilling i de nordiske virksomheder ikke ville være sket med samme hastighed uden vedtagelsen af de ovennævnte regler. Med vedtagelsen af de ovennævnte regler har de fleste virksomheder måtte (re-)vurdere både egen forretningsmodel og -grundlag og investere massivt i compliance med reglerne.

Virksomhederne har stået – og står – i et valg mellem forrentning af egenkapitalen og investering i omlægning af forretningsmodel og -grundlag og afholdelse af complianceomkostninger. I nogle virksomheder er disse forhold givetvis ikke hinandens modsætninger, men i mange – og nok i de fleste virksomheder – er dette et reelt og nødvendigt valg.

Hvis ikke bæredygtighedsreglerne var blevet indført i det tempo, som vi har set, så er det referentens tese, at mange virksomheder havde fortsat de hidtidige strategier og investeringsniveauer i relation til grøn omstilling af virksomhederne og i forhold til investeringer i complianceomkostninger med henblik på (fortsat) optimering af forrentningen af egenkapitalen.

Hertil kommer at virksomhedernes adgang til investeringer og (konkurrencedygtig) lånekapital i stigende omfang forudsætter virksomhedernes overholdelse af kravene til bæredygtige aktiviteter og bæredygtige investeringer i Taksonomi- og Disclosureforordningen. Det er formentlig nu gængs praksis, at bankernes større erhvervsudlån indeholder et element af rentetillæg ("strafrente"), hvis ikke den låntagende virksomhed overholder visse nærmere angivne krav til enten anvendelse af lånekapitalen til bæredygtige aktiviteter eller til bæredygtig erhvervsudøvelse i bredere forstand. Disse krav fra de finansielle virksomheder til virksomhederne er primært drevet af Disclosureforordningens krav.

Stramningen af markedsføringsreglerne har også medført, eller vil medføre, et stort opgør med greenwashing, når det gælder "grøn" markedsføring og bæredygtighedsmærker. Det er referentens

tese, at dette opgør ikke var kommet så hurtigt i EU, som det er tilfældet, hvis ikke EU havde vedtaget / vedtager de markedsføringsregler, som er nævnt ovenfor. Det forekommer oplagt, at fristelsen for visse virksomheder til at markedsføre sig grønt eller bæredygtigt uden den fornødne dokumentation, som er dyr at udarbejde og vedligeholde, er stor, da forbrugerne efterspørger miljøvenlige og bæredygtige produkter og tjenesteydelser i stigende omfang.

3. Tese 2 / oplæg til debat - lande og medlemsstater har ikke kunne sikre miljøet og menneskerettighederne tilstrækkeligt på grund af intern konkurrence, hvorfor virksomhederne nu skal sikre dette

Det er bemærkelsesværdigt, at større virksomheder i EU (og i EFTA-landene, hvis de vælger at implementere CSDDD – hvilket forventes) er blevet forpligtede til inden for de kommende år at sikre overholdelsen af internationale konventioner på miljø-, klima- og menneskerettighedsområdet med vedtagelsen af CSDDD (se ovenfor).

Hidtil har det juridiske ansvar for dette ligget hos de omfattede stater og internationale organisationer.

Det er referentens tese, at denne flytning og supplerung af det juridiske ansvar fra kun at gælde de omfattede stater og internationale organisationer til også at omfatte virksomhederne skyldes, at staterne ikke har kunne sikre dette i fornødent omfang inden for tidsplanen i Green Deal. Juridisk set burde de omfattede stater kunne have opnået det samme ved at indføre bindende juridiske regler for virksomhederne i national lovgivning svarende til de regler, som nu er blevet indført med CSDDD.

Det kan skyldes flere forhold, at dette alligevel ikke er sket. Det er referentens tese, at en af årsagerne er staternes konkurrence om skatteindtægter fra og arbejdspladser hos virksomhederne. Stater konkurrerer om skatteindtægter fra de største virksomheder, og en af måderne at tiltrække virksomheder til en stat på, er at sikre gunstige erhvervsvilkår. For virksomheder, som indkøber



ydelse internationalt, kan det være økonomisk gunstigt at operere i et erhvervmiljø og -regler, som stiller få eller overkommelige krav til overholdelsen af internationale miljø- og menneskerettighedskonventioner.

4. Tese 3 / oplæg til drøftelse – bæredygtighedsrapporteringen er blevet overreguleret i forhold til formålet

Med indførelsen af ESRS'erne under CSRD er der indført meget detaljerede regler om dels den dobbelte væsentlighedsanalyse, dels obligatoriske datapunkter og bæredygtigheds-oplysninger. Som redegjort for ovenfor er disse opgaver særdeles omfattende og omkostningstunge for de omfattede virksomheder.

Det forekommer hensigtsmæssigt, at reglerne om bæredygtighedsrapportering er blevet EU-harmoniseret af hensyn til sammenligneligheden på tværs af medlemsstaterne. Det er dog stadig uklart, om valget af direktiv-form frem for en forordning vil understøtte dette formål. Dette uanset ESRS'erne er indført med en delegeret forordning. Det er kendt fra andre EU-retlige områder (for eksempel MiFID II-området og anti-hvidvask-området), at de nationale implementeringer af EU-direktiver giver ganske store juridiske forskelle medlemsstaterne imellem.

Med udgivelsen af EFRAG's Implementation Guidelines<sup>13</sup> til CSRD og ESRS'erne er det blevet tydeligt, at selv de meget detaljerede regler i CSRD og ESRS har behov for supplerende og forklaring på væsentlige områder. Det er også blevet tydeligt, at der er et behov for at give virksomhederne mulighed for rimelig skøn og vurderinger i forbindelse med den dobbelte væsentlighedsvurdering og i forbindelse med bæredygtighedsrapporteringen. Dette var knapt så tydeligt inden udgivelsen af EFRAG's Implementation Guidelines til CSRD og ESRS'erne.

---

<sup>13</sup> EFRAG IG 1 – Materiality Assessment, EFRAG IG 2 – Value Chain og EFRAG IG 3 – Detailed ESRS Datapoints

Samlet set forekommer CSRD-reguleringen meget omfangsrig samtidig med at den potentielt er udsat for forskellig implementering i national lovgivning i medlemsstaterne og desuden på vej til at blive mere fleksibel for virksomhederne, end der først var lagt op til fra Europa-Kommissionens side.

Det er på dette grundlag referentens tese, at reguleringen af virksomhedernes bæredygtighedsrapportering er blevet uhensigtsmæssigt overreguleret, og at formålet med reglerne kunne have været opnået mere hensigtsmæssigt med en forordning som fra start gav virksomhederne det skønsmæssige råderum, som siden vedtagelsen af CSRD er kommet ind i EFRAG's Implementation Guidelines.