

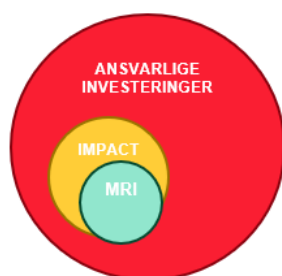
Opgørelse af impact i den kommercielle investeringsformue

Som ansvarlig investor ønsker Realdania at skabe transparens om, hvordan vores kommercielle investeringsformue bidrager til positive samfunds- og miljømæssige effekter.

Vores investeringer er spredt på mange lande, sektorer og aktivklasser. Vi investerer primært gennem eksterne kapitalforvaltere, men vi foretager også i mindre omfang direkte investeringer – herunder co-investeringer. Fælles udgangspunkt for alle investeringer er vores *politik for samfundsansvar*. Politikken danner de samfundsansvarlige rammer på tværs af den kommercielle investeringsformue, og sikrer, at der udvises ansvarlig adfærd i investeringsprocessen.

Gennem vores missionsrettede investeringer går vi skridtet videre, og udvælger investeringer, der direkte understøtter Realdanias mission om at skabe livskvalitet gennem det byggede miljø. Ud over MRI foretager vi også andre investeringer, hvor investeringerne i tillæg til afkast skaber en direkte og dokumenterbar positiv effekt – såkaldte **impact investeringer**. Selvom de positive effekter i denne del ikke er knyttet til vores mission, findes de ligeledes vigtige at opgøre omfanget af. Dette er illustreret nedenfor.

Figur 1: Overlappet mellem ansvarlige investeringer (ESG), Impact investeringer og MRI¹



Realdanias definition af impact investeringer

Som en investor med mange typer af investeringer, møder vi mange forskellige tilgange til at opgøre impact investeringer. Manglende standardisering skal imidlertid ikke stå i vejen for at synliggøre vores tilgang til at opgøre impact investeringer. Vi udgiver årligt en effekt rapport for de missionsrettede investeringer, men det er første gang, at vi opgør omfanget af impact investeringer i den resterende del af den kommercielle investeringsformue. Vi ser dette tiltag som et skridt mod øget transparens om vores investeringer. Vi har bestræbt os på at udvikle en overskuelig tilgang for at skabe et fundament for fremtidige opgørelser. Metoden vil løbende blive evalueret, videreudviklet og justeret, efterhånden som vi får nye erfaringer og bedre data.

Vi har i opgørelsen af impact investeringer medregnet de investeringer, hvor der findes værktøjer til at dokumentere og validere impact². Opgørelsen sker med udgangspunkt i det niveau, hvor Realdania træffer investeringsbeslutningen. Det betyder, at hvis vi investerer i en eksternt forvaltet fond uden en udtalt impact strategi, indgår eventuelle underliggende impact investeringer i fonden ikke i vores opgørelse. Det sikrer sammenlignelighed og dokumentation på tværs af

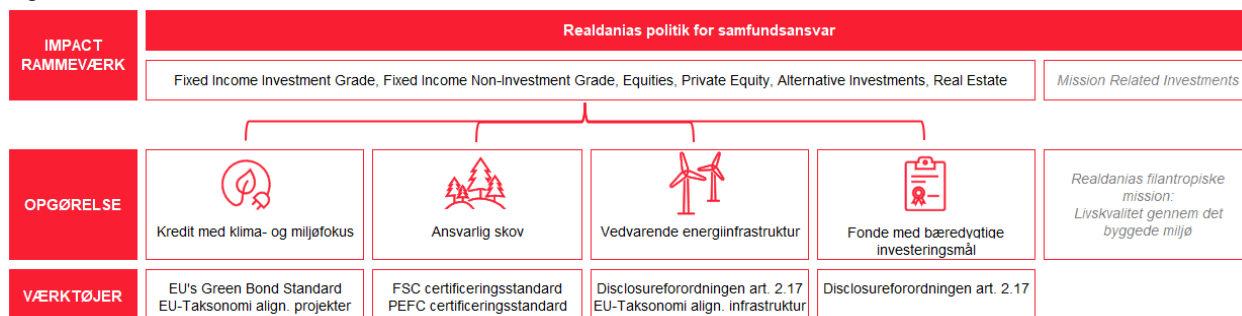
¹ MRI kan defineres som en specialiseret form for impact investering. MRI adskiller sig fra gængse impact-strategier ved at indsnævre den ønskede effekt tættere på Realdanias mission. Impact-investeringer benyttes som et bredere dækkende begreb, hvorfor der ikke vil være fuldt overlap herimellem.

² Begrebet værktøjer anvendes som en fælles betegnelse for certifikater, standarder, rammeværker m.v.

investeringsformuen. Der vil dog være særlige tilfælde, hvor der kan være behov for at adskille underliggende investeringer for at give en retvisende opgørelse.

Vores rammeværk skal ses som en proces, der kan udvikle sig i takt med reguleringen og markedspraksis. EU-taksonomien og Disclosureforordningen (SFDR) hænger tæt sammen ved, at SFDR's oplysningskrav bygger på taksonomiens kriterier. Tilsammen har de sat en vigtig retning for området, men de har et europæisk udgangspunkt og er endnu ikke fuldt implementerede. Som global investor kan det skabe udfordringer omkring datatilgængelighed og sammenlignelighed særligt for forvaltere der ikke er forpligtet til at rapportere efter EU-regler. Vi vil gerne finde en balanceret tilgang, hvor vi anvender værktøjer, der følger de regulatoriske standarder, men samtidig sikrer fleksibilitet. På den vis vil opgørelsen både være robust og relevant.

Figur 2: Illustration af rammeværk



KREDIT MED KLIMA- OG MILJØFOKUS

Investeringer i kredit med klima- og miljøfokus dækker over børsnoterede obligationer, som enten er udstedt under The European Green Bond Standard (EU GBS) eller er i fuld overensstemmelse med taksonomien gennem ekstern verifikation.

EU GBS er udviklet som led i implementeringen af EU's miljøtaksonomi og trådte i kraft i slutningen af 2024. Standarden stiller krav til, at størstedelen af provenuet investeres i aktiviteter, der opfylder EU-taksonomiens tekniske screeningskriterier. Herudover stilles der krav til ekstern verifikation og løbende rapportering.

Da EU GBS er i en tidlig implementeringsfase, er antallet af udstedelser endnu begrænset. Standarden anses dog som et troværdigt grundlag, da den er fuldt integreret i EU's bæredygtighedsramme og derved forankret i EU-lovgivning. Hertil medtages obligationer der er i fuld overensstemmelse med EU-taksonomien, og derved opfylder de samme tekniske screeningskriterier som under EU GBS. Disse udstedelser medtages hvis de er eksternt verificeret.

Dette medregner vi i opgørelsen

Kredit med klima- og miljøfokus

Obligationer der udstedes til at finansiere klima- og miljøprojekter med udgangspunkt i EU's Green Bond Standard samt obligationer der er udstedt 100 % i overensstemmelse med EU-taksonomien

Ansvarlig skov

Investeringer i skov certificeret via FSC eller PEFC certificeringsstandarder

Vedvarende energiinfrastruktur

Investeringer i vedvarende energiinfrastruktur der understøtter den grønne omstilling under EU-taksonomien eller Disclosureforordningen

Bæredygtige investeringsformål

Fonde med bæredygtige investeringsmål der lever op til Disclosureforordningens definition heraf

ANSVARLIG SKOV

Investeringer i ansvarlig skov omfatter skov, der er FSC³- eller PEFC⁴-certificeret. Certificeringerne medfører, at skovforvaltningen følger anerkendte standarder, herunder respekt for skovens naturlige forløb samt at fældede områder genbeplantes.

Certificeringsordningerne tilpasses nationale love og forhold. Det betyder, at i et land hvor miljølovgivningen og kravene til at drifte skov generelt er strenge, vil den nationale version af certificeringen typisk have højere krav end i lande med mindre regulering. EU anerkender certificeringsordninger som en troværdig metode til at dokumentere ansvarlig skovforvaltning. De to mest udbredte ordninger, FSC og PEFC, er de eneste certificeringsordninger, der har udarbejdet vejledninger, som viser, hvordan deres standarder giver en direkte og dokumenteret forbindelse til EU's bæredygtighedskrav.

VEDVARENDE ENERGIINFRASTRUKTUR

Investeringer i vedvarende energiinfrastruktur omfatter aktiver, der understøtter den grønne omstilling, såsom sol- og vindenergi, batterilagring og biogas.

For at sikre, at opgørelsen kun medtager aktiver med dokumenteret bæredygtighed, medtages udelukkende investeringer via infrastrukturfonde der lever op Disclosureforordningens definition af bæredygtige investering, eller investeringer der er i overensstemmelse med EU-taksonomiens tekniske screeningskriterier.

FONDE MED BÆREDYGTIGE INVESTERINGSFORMÅL

Investeringer med eksplicite bæredygtige investeringsformål omfatter fonde, der under Disclosureforordningen (SFDR) er klassificeret som artikel 9 – den højeste kategori for integration af bæredygtighed. Disse fonde skal bidrage til mindst ét miljømæssigt eller socialt mål, dokumentere at investeringerne ikke forvolder skade på andre bæredygtighedsmål (*Do No Significant Harm*), samt sikre god governance i de selskaber, der investeres i.

EU-Kommissionen har i 2025 igangsat en høringsrunde (Call for Evidence), med henblik på at forbedre SFDR-reguleringen. Formålet er at skabe større klarhed, særligt omkring fondsklassificering. Det forventes, at høringsrunden kan føre til en ny struktur, der i højere grad afspejler fondenes strategiske fokus. Udviklingen følges tæt, da ændringer i strukturen for klassificering forventeligt vil få betydning for vores opgørelsesmetode.

³ Forest Stewardship Council

⁴ Programme for the Endorsement of Forest Certification