



Det danske impact- investeringsmarked 2024

Indsigter, barrierer og vejen til vækst



RAMBOLL



INVEST FOR IMPACT
DENMARK

Indhold

1	Forord	» 3
2	Executive summary	» 5
3	Definition af impact-investeringer	» 8
4	Markedet for impact-investeringer	» 12
5	Hvad står i vejen for vækst i markedet for impact-investeringer? – De største barrierer	» 32
6	Nøgler til succes: Hvordan gør vi det lettere og mere attraktivt at investere for impact?	» 36
7	Refleksioner, internationalt udsyn og fremadrettede ambitioner	» 40
8	Metodebeskrivelse	» 44

1

Forord

Vi kender alle konklusionen. Der er brug for, at vi forener vores kræfter, ambitioner og erfaringer for at accelerere udviklingen frem mod et helt igennem bæredygtigt samfund. Og for at skabe en bæredygtig fremtid for Danmark er det nødvendigt, at vi intensiverer og skalerer indsats for at investere for impact – investeringer der former en bedre verden for kommende generationer og samtidig giver afkast til investorerne.

Impact-investeringer har oplevet markant vækst globalt over det seneste årti og er i oktober 2024 af Global Impact Investing Network (GIIN) anslået til at udgøre en værdi af hele 1.571 trillioner dollars. Denne udvikling vidner om en stigende bevidsthed om, at investeringskapital kan være en stærk drivkraft for bæredygtig forandring. I Danmark arbejder Invest for Impact Denmark målrettet for at fremme impact-investeringer.

Som den første samlede analyse af det danske marked for impact-

investeringer repræsenterer denne rapport en baseline og dermed et solidt udgangspunkt for fremtidige målinger og indsatser. Rambøll Management Consulting har gennemført analysen "Det Danske Impact-Investeringsmarked 2024: Indsigter, Barrierer og Vejen til Vækst", som undersøger markedets nuværende omfang og forventede vækst samt de barrierer, der står i vejen for videre udvikling.

I Invest for Impact Denmark arbejder vi for at udbrede kendskab til og erfaringer med impact-investeringer som et væsentligt redskab til at forme en bæredygtig verden. Rapportens indsigter og anbefalinger vil derfor også danne grundlag for vores fremtidige strategiske prioriteringer. Vi vil gerne takke Rambøll Management Consulting for deres engagement og grundige arbejde med rapporten samt alle de investorer, som har deltaget i interviews og besvaret spørgeskemaet og dermed leveret data til analysen. En særlig tak til vores strategiske partnere for værdifulde input i arbejdet med

rapportens anbefalinger. Samtidig vil vi gerne takke stifterne og partnerne bag Invest for Impact Denmark, som alle deler ambitionen om at gøre det lettere og mere attraktivt at investere for impact.

Med denne rapport som pejlemærke ser vi frem til at være med til at mobilisere endnu mere kapital, der skaber afkast til investorer og på samme tid gavner mennesker og verden omkring os.

Hvis jeres organisation ønsker at vide mere eller har spørgsmål omkring analysens resultater og anbefalinger, så ræk endelig ud til sekretariatsleder Stine Lomholt på mail sl@investforimpact.dk

Birgitte Frost Mathiesen
Direktør,
Invest for Impact Denmark

Rolf Kjærgaard
Bestyrelsesleder,
Invest for Impact Denmark





Hvis jeres organisation ønsker at vide mere eller har spørgsmål omkring analysens resultater og anbefalinger, så ræk endelig ud til **sekretariatsleder Stine Lomholt på mail sl@investforimpact.dk**

2

Executive summary

I en verden præget af presserende udfordringer – fra klimaforandringer og pandemier til energikriser, og voksende ulighed – er behovet for betydelige investeringer og strategiske prioriteringer mere aktuelt end nogensinde. Impact-investeringer har muligheden for at stå i spidsen for et paradigmeskifte, da de tilbyder en vej frem, hvor investeringer ikke kun søger finansielt afkast, men også sigter mod at opnå positive, målbare, sociale, sundheds og klima- eller miljømæssige effekter.

Med denne baggrund har Invest for Impact Denmark en afgørende rolle i at fremme impact-investeringer foretaget med kapital, der er udbudt eller forvaltet i Danmark. Invest for Impact Denmarks ambition er at fremme investeringer, der understøtter bæredygtig udvikling inden for miljø-, klima- og social- og sundhedsområdet, samtidig med at der opnås et solidt finansielt afkast. For at opfylde denne ambition kræves en dybdegående forståelse af det nuværende danske impact-investeringslandskab.

Sammen med Invest for Impact Denmark har Rambøll Management Consulting i foråret og sommeren 2024 gennemført en analyse af det danske marked for impact-investeringer.

Analysen bygger på erfaringer fra lignende kortlægninger i bl.a. Norge (NOR-NAB), Storbritannien (Impact Investing Institute), på europæisk niveau (Impact Europe, EVPA) og globalt niveau (Global Impact Investing Network, GIIN). Den danske analyse kombinerer kvantitative data indsamlet gennem en spørgeskemaundersøgelse blandt investorer med kvalitative data fra interviews med investorer, fonde og eksperter. Derudover er analyserne baseret på offentlige datakilder og eksisterende rapporter.

I analysen tages der udgangspunkt i GIIN's definition af impact-investeringer: Investeringer som foretages med intention om at skabe positive, målbare, sociale og/eller miljømæssige effekter samtidig med et finansielt afkast.

Analysen kortlægger det danske økosystem for impact-investeringer, herunder sektorens størrelse og karakteristika, identificerer de centrale barrierer for markedsvækst og præsenterer anbefalinger, der kan fungere som katalysatorer for fremtidig udvikling.

Analysens hovedresultater



Det danske marked for impact-investeringer i 2024

I 2024 er ca. 300 mia. kr. af den samlede danske investeringskapital rettet mod impact-investeringer¹. Med baggrund i markedsestimatet anslås den samlede andel af impact-investeringer til at ligge mellem 2,5 og 4 procent af den samlede investeringskapital i Danmark

¹ For yderligere information om fremkomst af markedsestimat henvises til metodeafsnittet.



Forventninger til vækst i impact-investeringer frem mod 2029

Investorerne samlede forventninger er, at impact-investeringer vil vokse med 70-100 milliarder kroner frem mod 2029, hvilket svarer til en stigning på cirka 1%-point. Væksten drives primært af, at 75% af de nuværende impact-investorer planlægger at øge deres kapitalbinding til impact-investeringer. Bemærkelsesværdigt er det, at halvdelen af ESG/bæredygtige-investorer, som endnu ikke investerer i impact, heller ikke forventer at gøre det inden for de næste fem år.



Hvem investerer i impact?

Impact-investeringer tiltrækker en bred vifte af investorer med forskellige tidshorisonter og risikoprofiler. Private equity- og venturekapitalfonde samt fondsmæglere står for 17% af den samlede impact-investeringskapital, mens institutionelle investorer som pensionskasser, forsikringselskaber og pengeinstitutter udgør 40%. Uddelende fonde, foreninger og familiekontorer står for 39%. De resterende 3% investeres af aktører, der er fuldt dedikeret til impact-investeringer, som f.eks. statsejede investorer.



Grønne og sociale impact-investeringer – i dag og i fremtiden

Grønne impact-investeringer dominerer det danske marked og forventes at fortsætte med at gøre det de næste fem år. Dette skyldes en udbredt oplevelse blandt investorer af, at investeringsinfrastrukturen inden for klima- og miljøområdet er mere veletableret, og at der findes flere veldefinerede investeringsmuligheder. Sociale impact-investeringer opfattes derimod som værende i en tidlig fase, hvor mange investorer oplever, at det er sværere at kvantificere og rapportere på de sociale resultater. Det betyder, at sociale investeringer opleves mindre attraktive.



Sammenkædning af impact-mål med investeringsvilkår og aflønning

43% af investorerne kobler opnåelsen af impact-mål med investeringsvilkårene, hvilket kan styrke incitamentet for at levere på sociale og miljømæssige mål. Kun 22% af investorerne knytter dog impact-mål direkte til aflønningen af investeringsteamet, hvilket indikerer potentiale for at øge fokus på at sikre reel impact.



Hvordan der investeres i impact

Størstedelen af impact-investeringerne i Danmark foretages gennem noterede aktiver, i modsætning til ESG/bæredygtige investeringer, hvor kun halvdelen er noterede. En lille overvægt af impact-investeringerne foretages som direkte investeringer.



Det dobbelte afkast

Impact-investeringer i Danmark lever ikke kun op til de samme afkastkrav som traditionelle investeringer, men overgår dem ofte. Dette afliver umiddelbart opfattelsen om, at impact-investeringer sker på bekostning af finansielt afkast. Faktisk viser resultaterne, at det er muligt at kombinere konkurrencedygtige afkast med positive sociale eller klima- og miljømæssige effekter, hvilket gør impact-investeringer til et stærkt segment i en diversificeret portefølje.

Brugen af data og værktøjer til at dokumentere impact

11% af impact-investorerne indsamler ikke data, og 35% anvender ikke værktøjer i arbejdet med deres impact-investeringer. Samtidig ses en stor spredning i de generiske værktøjer, der anvendes, hvilket udfordrer gennemsigtigheden på tværs af markedet.



Nøgler til succes: Hvordan gør vi det lettere og mere attraktivt at investere for impact?

For at styrke markedet for impact-investeringer i Danmark og gøre det mere attraktivt at investere for social og klima- eller miljømæssig impact, anbefales følgende tiltag:

- En klar og fælles definition af impact-investeringer
- Styrket vidensdeling og uddannelse på tværs af sektorer
- Øget brug af målings- og rapporteringsværktøjer
- Politisk engagement og offentlige incitament
- Bedre kobling mellem kapitaludbud og -efterspørgsel

Indfrielse af disse anbefalinger vil skabe en solid ramme for at fremme impact-investeringer, som bidrager til både finansielle afkast og målbare positive forandringer for samfund og miljø.



Hvad står i vejen for vækst i markedet for impact-investeringer?

I analysen identificeres en række barrierer, som potentielt hæmmer markedet for impact-investeringer i vækst og udvikling. Disse barrierer er blevet fremhævet af både erfarne impact-investorer og ESG/bæredygtige-investorer, som endnu ikke har erfaring med impact-investeringer:

- Manglen på investeringscases, der viser både markedskonformt afkast og reel impact.
- Manglende politisk opmærksomhed og incitament til at mobilisere kapital.
- Begrænsede investeringsmuligheder i impact-skabende kapitalforvaltere og virksomheder.
- Manglende risikovillighed blandt investorer, særligt i forhold til økonomisk afkast.

- Manglende interne ressourcer og kompetencer til måling og rapportering af impact.
- Manglende økonomiske incitament for at fremme impact-investeringer.
- Manglende klare definitioner og forståelse af forskellen mellem impact- og ESG/bæredygtige investeringer.
- Manglen på kapital dedikeret til impact-investeringer, hvilket skaber en ubalance mellem udbud og efterspørgsel.

Disse udfordringer understreger behovet for målrettede tiltag, der kan fjerne barriererne og fremme væksten i markedet for impact-investeringer.

Definition af impact-investeringer

I analysen og i denne rapport tager vi udgangspunkt i The global Impact Investing network (GIIN) definition af impact-investeringer.

Ifølge GIIN er impact-investeringer:

Investeringer som foretages med intention om at skabe positive, målbare, sociale og/eller miljømæssige effekter samtidig med et finansielt afkast.

Impact investments are investments made with the intention to generate positive, measurable social and/or environmental impact alongside a financial return.

For at uddybe definitionen af impact-investeringer fremhæver GIIN følgende centrale elementer, der karakteriserer en impact-investering:

» Intention

Investorens hensigt om at skabe en positiv social og/eller klima- og miljømæssig effekt er afgørende for impact-investeringer.

» Forventninger om afkast

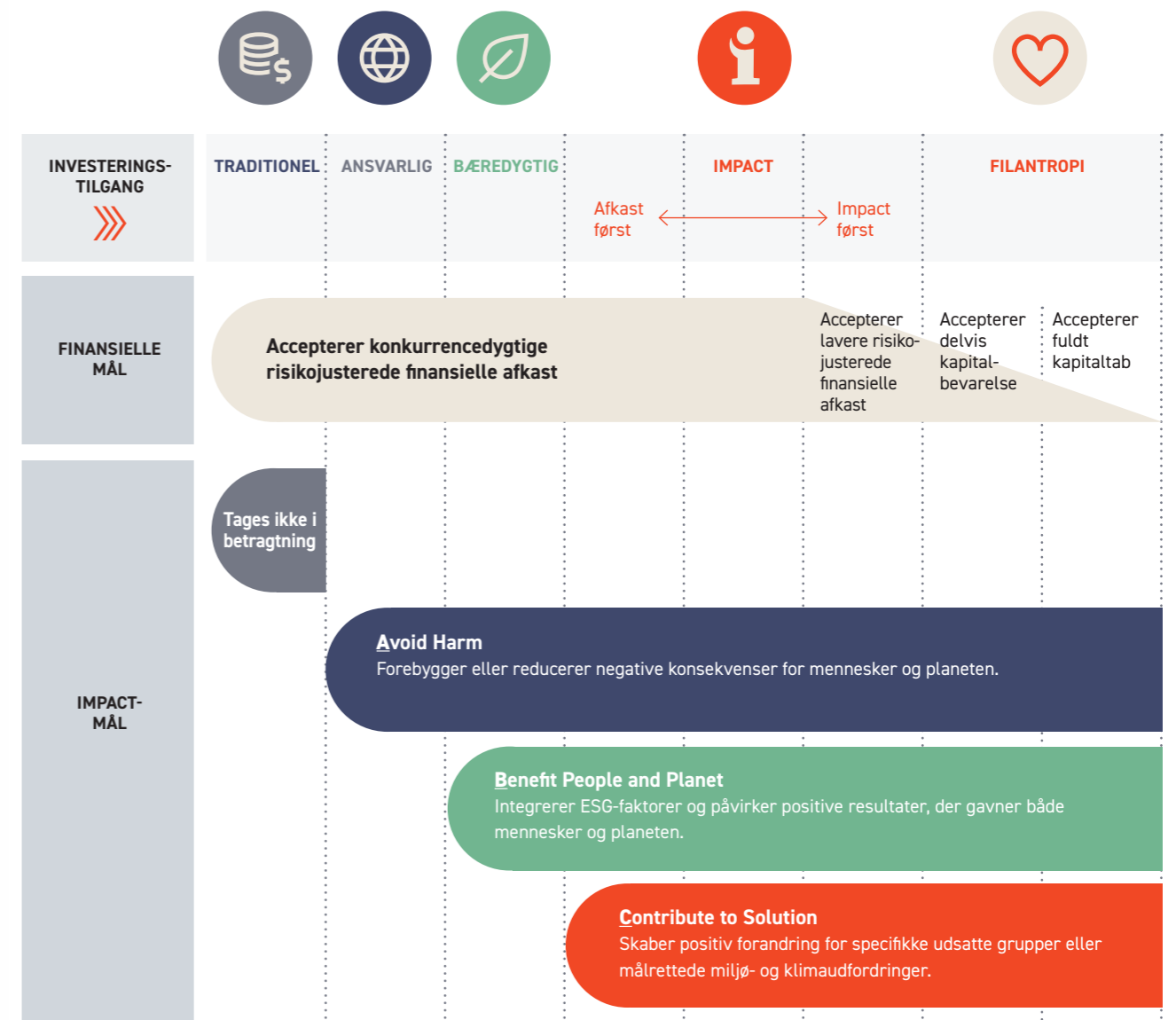
Impact-investeringer forventes at generere et finansielt afkast eller som minimum en tilbagebetaling af kapitalen.

» Afkastniveauer og aktivklasser

Impact-investeringer kan give afkast, der spænder fra under markedsniveau til risikostregerede markedsafkast og kan foretages på tværs af aktivklasser.

» Måling af impact

En central del af impact-investeringer er investorens forpligtelse til at måle og rapportere den sociale og/eller klima- og miljømæssige effekt, hvilket sikrer gennemsigtighed og ansvarlighed.



Kilde: Inspireret af Bridges Fund Management and The Impact Management Project, "The Spectrum of Capital".

Ud over disse fire elementer anerkender vi, at der i markedet også tales om et femte element "additionalitet", som indebærer, at investeringen skaber en positiv forandring, som ikke ville være opnået uden investorens indflydelse. Da definitionen i denne analyse og rapport læner sig op ad GIIN, er "additionalitet" ikke inkluderet i definitionen.

En fælles forståelsesramme for impact-investeringer er afgørende for at sikre ensartethed og forståelighed på tværs af markedet. Uden en ensartet definition kan det være vanskeligt at sam-

menligne investeringer, måle resultater og opretholde gennemsigtighed, hvilket kan udfordre tilliden og kapitaltiltrækningen. I Danmark eksisterer der endnu ikke en fælles og entydig definition af, hvad der udgør en impact-investering, og som det ses nedenfor i afsnittet om barrierer for impact-investeringer, mener danske investorer, at dette i sig selv udgør en barriere for skalering af impact-investeringskapital.

For at forstå, hvordan impact-investeringer placerer sig i forhold til andre former for investeringer, kan vi visualisere et

spektrum, der strækker sig fra traditionelle investeringer til filantropi. Inden for dette spektrum finder vi også ansvarlige, bæredygtige og impact-investeringer. Hver investering kan kategoriseres ud fra det finansielle mål og impact-mål, som illustreret i figuren herover.

Impact-investeringer har – ud over at generere et finansielt afkast – også til formål at skabe positive forandringer for både mennesker og planeten. Filantropisk kapital fokuserer derimod primært på at fremme disse forandringer uden forventning om økonomisk gevinst og med accept af eventuelle kapitaltab for at nå målene.

Bæredygtige investeringer har til formål at reducere negative påvirkninger på mennesker og planeten og kan skabe positive resultater, men bidrager ikke nødvendigvis direkte til løsninger på klima- og miljømæssige eller sociale udfordringer.

I arbejdet med impact-investering opstår der ofte tvivlsspørgsmål om skellet mellem bæredygtige investeringer og impact-investeringer, hvilket gør det vigtigt at forstå de distinkte karakteristika ved hver investeringsform samt deres forskelle i forhold til ansvarlige og traditionelle investeringer.

» Impact-investeringer

Impact-investeringer fokuserer – ud over et økonomisk afkast – på at skabe positive forandringer ved at adressere specifikke udfordringer eller målgrupper. Investeringerne involverer opsætning af impact-KPI'er og løbende dataindsamling for at dokumentere effekten. Investeringerne rettes ofte mod virksomheder eller projekter, der direkte igennem deres produkt eller serviceydelse bidrager til løsning af klima- og miljømæssige eller sociale udfordringer.

» Bæredygtige investeringer

Bæredygtige investeringer fokuserer – ud over et økonomisk afkast – på at integrere ESG-faktorer direkte i investeringsbeslutningsprocessen. Investeringernes værdi bedømmes bl.a. på virksomhedens præstation inden for ESG-faktorerne og monitoreres regelmæssigt gennem årlige rapporter.

» Ansvarlige investeringer

Ansvarlige investeringer har defineret en negativliste, der udelukker specifikke brancher eller produkter i investeringsstrategien.

» Traditionelle investeringer

Traditionelle investeringer er investeringer, som ikke lever op til de tre ovenstående definitioner. I disse investeringer tages der ikke højde for eventuelle negative sociale og klima- og miljømæssige påvirkninger i investeringsbeslutningsprocessen.

Fælles klassificering

For at skabe større klarhed og gennemsigtighed om bæredygtighed i investeringer har EU indført en fælles klassificering af investeringsfonde gennem disclosure-forordningen (SFDR). Denne klassificering hjælper investorer med at vurdere, i hvor høj grad et fondsprodukt integrerer bæredygtighed i investeringsbeslutningerne. Fonde opdeles i tre kategorier: Artikel 6, 8 og 9, og selvom disse klassifikationer ikke direkte kan kobles til impact-investeringer, giver de en vigtig ramme for forståelsen af, hvordan bæredygtighed indgår i forskellige investeringsprodukter.

Artikel 9-fonde

Artikel 9-fonde har som mål at investere bæredygtigt, hvor bæredygtighedsmål integreres direkte i investeringsstrategien. Disse produkter kaldes også "mørkegrønne" fonde. For artikel 9-fonde under EU's Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) er der flere specifikke rapporteringsforpligtelser, som kapitalforvaltere skal overholde.

Præ-kontraktuelle oplysninger

Artikel 9-fonde skal inkludere detaljerede oplysninger i deres prospekt om deres bæredygtige investeringsmål.

Periodisk rapportering

Årsrapporter for artikel 9-fonde skal foreligge.

Webdisclosure

Forvaltere af artikel 9-fonde skal opretholde omfattende oplysninger på deres hjemmesider.

Artikel 8-fonde

Artikel 8-fonde fremmer miljømæssige eller sociale karakteristika, men bæredygtighed er ikke nødvendigvis fondens primære mål. Disse fonde betragtes som "lysegrønne" fonde.

Artikel 6-fonde

Artikel 6-fonde er ikke underlagt krav om bæredygtighed og integrerer kun i begrænset omfang eller slet ikke bæredygtighed i investeringsbeslutninger. Disse fonde betragtes som "grå fonde".

Markedet for impact-investeringer

Hvor stort er det danske marked for impact-investeringer, og hvad er udsigterne om fem år?

En væsentlig del af dette kapitel er baseret på en spørgeskemaundersøgelse blandt investorer. Resultaterne bygger derfor på besvarelser fra investorer med og uden erfaring med impact-investeringer. Resultaterne bliver som udgangspunkt præsenteret med en opdeling mellem besvarelser fra impact-investorer og ESG/bæredygtige investorer for at tydeliggøre forskellene i perspektiver².

Analyseresultater viser, at i 2024 er ca. 300 mia. kr. af den samlede danske investeringskapital rettet mod impact-investeringer³. Med baggrund i markedsestimatet anslås den samlede andel af impact-investeringer til at ligge mellem 2,5 og 4 procent af den samlede investeringskapital i Danmark.

Når det samlede landskab af danske investeringer betragtes, fremstår impact-investeringer spirende, men dog

stadig som en niche i det brede investeringsmarked. Flere investorer oplever impact-markedet som et område, hvor det er vigtigt at gøre sig erfaringer, da de forventer, at markedet vil vokse i de kommende år.

Resultaterne fra spørgeskemaundersøgelsen giver imidlertid et blandet billede af den forventede vækst inden for impact-investeringer. Omkring 75 pct. af de nuværende impact-investorer planlægger at øge deres kapitalbinding til impact-investeringer, mens halvdelen af de ESG/bæredygtige investorer, som endnu ikke foretager impact-investeringer, ikke forventer at foretage impact-investeringer de næste fem år. På baggrund af disse tendenser forventes impact-investeringerne i 2029 at udgøre 70-100 milliarder kroner mere end i 2024, svarende til en stigning på cirka 1 procentpoint. Udviklingen er primært drevet af en forventet vækst blandt institutionelle investorer.

2,5-4%

AF DEN SAMLEDE DANSKE INVESTERINGSKAPITAL ER RETTET MOD IMPACT-INVESTERINGER

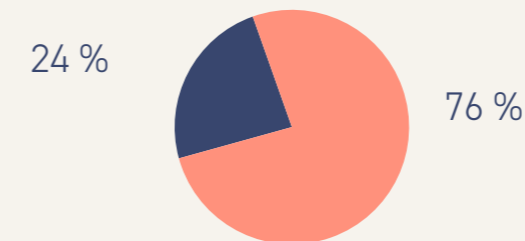
1%-POINT STIGNING

DET FORVENTES AT IMPACT-INVESTERINGER I 2029 VIL UDGØRE OMKRING 70-100 MIA. KR. MERE END I 2024 SVARENDE TIL EN STIGNING PÅ CIRKA 1%-POINT

Forventning til impact-investeringer om fem år

Blandt impact-investorer

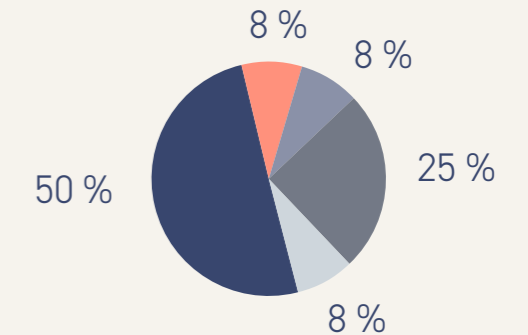
- Øget mængden af kapital til impact-investeringer
- Fastholdt mængden af kapital til impact-investeringer
- Reduceret mængden af kapital til impact-investeringer



0 %
REDUCERET MÆNGDEN AF KAPITAL TIL IMPACT-INVESTERINGER

Blandt ESG/bæredygtige investorer

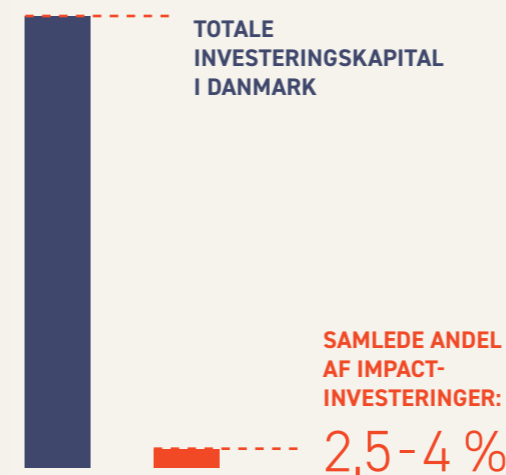
- Ingen impactinvesteringer
- Op til 2,5%
- Mellem 2,5 og 5%
- Mellem 5 og 10%
- Over 10%



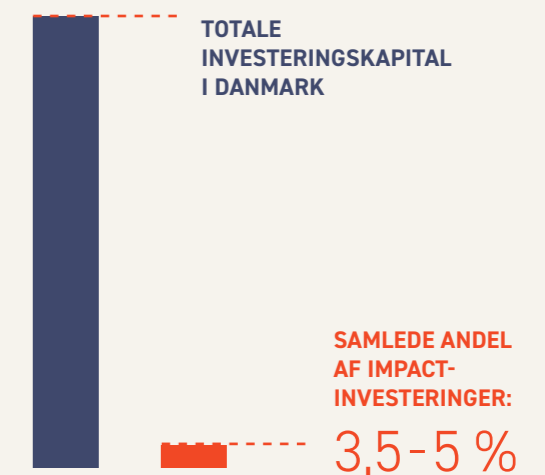
Kilde: Survey blandt 50 investorer. N for impact-investorer=38; N for ESG/bæredygtige investorer =12.
Note: Spørgsmål: "Hvordan vil din organisation ud fra din bedste vurdering have allokert kapital til impact-investeringer om fem år?"
Bemærk: Afbigselser fra 100 % skyldes afrunding af værdierne.

Impact-investeringers andel af den samlede investeringskapital

Impact-investeringers andel i 2024



Impact-investeringers forventede andel i 2029



² Besvarelser fra 50 investorer, 38 impact-investorer og 12 ESG/bæredygtige investorer.
³ For yderligere information om fremkomst af markedsestimat henvises til metodeafsnittet.

Hvem investerer i impact?

Impact-investeringer tiltrækker en bred vifte af investorer – fra store institutionelle aktører til private equity-fonde, venturekapitalfonde, familiekontorer og uddelende fonde⁴. Det er vigtigt at forstå, at disse forskellige investortyper spiller unikke roller i økosystemet for impact-investeringer, da de opererer med forskellige tidshorisonter og risikoprofiler. Denne diversitet afspejler en bred interesse for at kombinere finansielt afkast med positive sociale og klima- eller miljømæssige resultater.

Med afsæt i besvarelserne fra spørgeskemaundersøgelsen kan vi få et billede af, hvor stor en del af den samlede impact-investeringskapital de forskellige investorgrupper står for. Fordelingen dækker både direkte og indirekte investeringer samt noterede og unoterede aktiver.

Kapitalfonde, herunder private equity- og venturekapitalfonde, står for 17 procent af den samlede impact-investeringskapital. Venturekapitalfonde spiller en særlig rol-

le i at støtte nye, innovative virksomheder, mens private equity-fonde ofte fokuserer på at skabe vækst og øget indtjening i modne virksomheder, som ikke er børs-noterede.

Pensionskasser, forsikringselskaber og banker spiller en anden, men lige så væsentlig rolle i økosystemet. De investerer ofte større kapitalbeløb og kan sikre stabilitet og langsigtet finansiering. Disse investorer står for omkring 40 procent af den allokerede kapital til impact-investeringer, hvilket gør dem til en vigtig drivkraft for markedets udvikling.

Uddelende fonde, foreninger og familiekontorer står for 39 procent af den samlede impact-investeringskapital. Disse aktører kombinerer en stærk investeringsstrategi med fokus på at skabe både økonomisk værdi og positive sociale eller klima- og miljømæssige effekter. Disse investorer har ofte en længere tidshorison og en fleksibel investeringsprofil, hvilket gør dem velegnede til at støtte initiativer, der kræver tålmodig kapital.

De resterende 3 procent af impact-kapitalen kommer fra aktører, der er fuldt dedikerede til impact-investeringer såsom statsejede investorer.

Fordelingen af investorer inden for impact-investeringer viser, hvordan forskellige aktører bidrager til markedets vækst og udvikling. De mange forskellige roller, som investorerne spiller, er afgørende for økosystemets bæredygtighed. For eksempel er PE og venturekapital afgørende for både at finansiere vækst og for at øge efterspørgslen efter impact-investeringskapital, mens institutionelle investorer kan bringe stabilitet og volumen til markedet.

Dette samspil mellem investorer med forskellige risikoprofiler, tidshorisonter, investeringsstørrelser og målsætninger er afgørende for udviklingen af et stærkere og mere modent marked for impact-investeringer.

I hvilke lande foretages impact-investeringerne, og hvor kommer impact-investeringskapitalen fra?

Det er tydeligt, at de danske impact-investorer har en stærk global orientering og ikke begrænser sig til det danske marked. Spørgeskemaundersøgelsen viser, at 74 procent af impact-investeringskapitalen allokeres til impact-investeringer uden for Danmarks grænser. Dette er blandt andet drevet af ønsker om risikospredning, men kan også afspejle en respons på det store globale marked, hvor der opleves en større tilgængelighed af relevante investeringsmuligheder. Modsat er det danske marked præget af et begrænset udbud af modne, store og skalerbare impact-investeringscases, hvilket kan gøre det vanskeligt for institutionelle investorer at finde investeringsmuligheder med tilstrækkelig volumen.

Samtidig viser undersøgelsen, at over 70 procent af den forvaltede impact-investeringskapital stammer fra danske kilder, mens de resterende 30 procent forvaltes på vegne af internationale investorer.

For ESG/bæredygtige-investorer ser billedet noget anderledes ud. Her allokeres 51 procent af kapitalen til danske investeringsmuligheder, mens 49 procent investeres uden for Danmarks grænser. Fordelingen af kapitalens oprindelse viser også en markant forskel, hvor hele 92 procent stammer fra danske kilder, og kun 8 procent kommer fra udlandet.



74 %

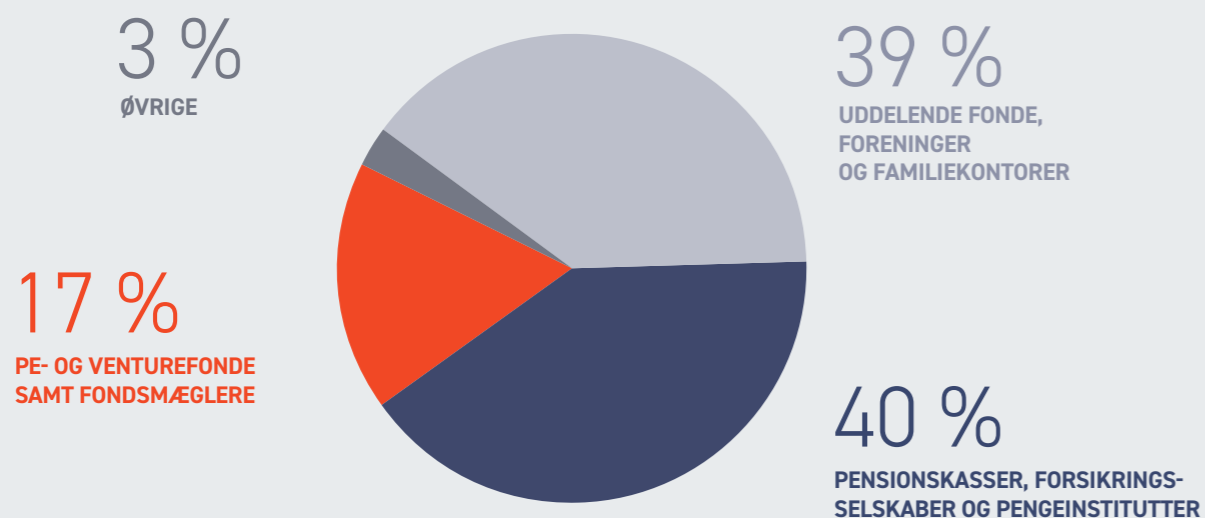
AF IMPACT-INVESTERINGSKAPITALEN ALLOKERES TIL IMPACT-INVESTERINGER UDEN FOR DANMARKS GRÆNSER



51 %

AF ESG/BÆREDYGTIGE-INVESTERINGSKAPITALEN ALLOKERES TIL DANSKE INVESTERINGSMULIGHEDER

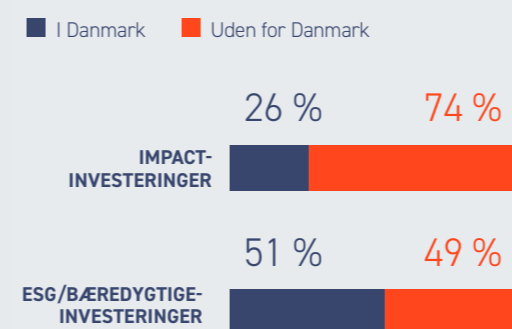
Fordeling af impact-investeringskapital på investortype



Kilde: Survey blandt 50 investorer. N for impact-investorer = 38.

Note: Øvrige dækker statsejede investorer fuldt dedikeret til impact-investeringer. Bemærk: Afvigelse fra 100 % skyldes afrunding af værdierne.

Fordeling af investeringsmodtagerens land

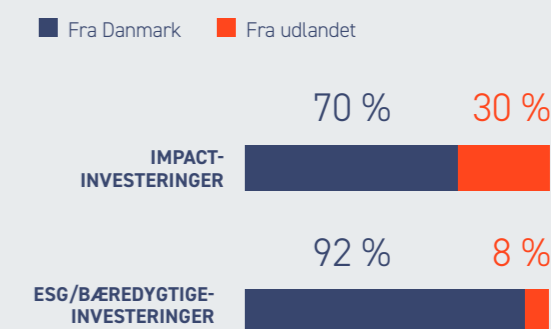


Kilde: Survey blandt 50 investorer. N for impact-investorer = 38; N for ESG/bæredygtige-investorer = 12.

N for impact-investorer forvaltere = 17; N for ESG/bæredygtige investorer forvaltere = 10.

Note: Spørgsmål (venstre): "Hvor stor en procent af den allokerede kapital til [impact/ESG/bæredygtige]-investeringer investeres henholdsvis i og uden for Danmark?"; Spørgsmål (højre): "Angiv efter bedste vurdering i procent, hvor stor en del af jeres AUM, der er allokeret til [impact/ESG/bæredygtige]-investeringer, der kommer fra nedenstående muligheder pr. 31. december 2023?" (Kategorier opdelt i "Fra Danmark" og "Fra udlandet").

Fordeling af forvalternes kapitalophav



⁴ Mange uddelende fonde har et investeringsben, der supplerer deres filantropiske aktiviteter ved at gennemføre investeringer, der skaber både finansielt afkast og positive sociale eller klima- og miljømæssige resultater.

Grønne og sociale impact-investeringer – i dag og i fremtiden

Størstedelen af de impact-investeringer, som danske impact-investorer foretager, er grønne impact-investeringer. Denne tendens forventes at fortsætte de næste fem år, hvor grønne investeringer vil dominere. Dette skyldes i høj grad en oplevelse af, at infrastrukturen er vel-etableret, og at udvalget af veldefinerede investeringsmuligheder inden for klima- og miljøområdet er bredt. De adspurgte investorer udtrykker f.eks., at der er flere klima- og miljøfokuserede impact-fonde, og at der er højere modenhed i grønne impact-produkter.

Sociale impact-investeringer opfattes fortsat som værende i en tidlig fase sammenlignet med de grønne investeringer. Over halvdelen af de impact-investorer, der i spørgeskemaundersøgelsen giver udtryk for primært at investere i den grønne del af markedet, udtrykker en bekymring over det begrænsede udbud af investeringsmuligheder med et klart socialt fokus. Derudover beskriver en større gruppe af disse investorer, at deres tilbageholdenhed skyldes udfordringer med at kvantificere og rapportere sociale resultater, hvilket medfører, at disse investeringer opleves mindre attraktive.

Kun en mindre andel af de adspurgte investorer – mindre end en femtedel – angiver, at deres primære fokus på grønne impact-investeringer skyldes en forventning om, at sociale impact-investeringer vil give et lavere finansielt afkast.

For at skabe et mere robust og mangfoldigt marked for sociale impact-investeringer er det tydeligt, at der er behov for flere tilgængelige og kvalificerede investeringsmuligheder – både i Danmark og på internationalt plan.

Grøn impact



Grøn impact refererer til investeringer, der bidrager til at løse klima- eller miljømæssige udfordringer. Typiske eksempler på grøn impact inkluderer:

» Klima

Investeringer, der reducerer drivhusgasudledning, fremmer energieffektivitet eller understøtter vedvarende energikilder som sol- og vindenergi.

» Biodiversitet

Projekter, der beskytter eller genopretter biodiversitet og økosystemer.

» Cirkulær økonomi

Investeringer i løsninger, der fremmer genbrug, genanvendelse og reduktion af affald.

» Bæredygtig fødevarerproduktion

Investeringer i bæredygtigt landbrug, der forbedrer fødevarerproduktion med mindre miljøpåvirkning.

Social impact



Social impact henviser til investeringer, der sigter mod at forbedre samfunds- og sundhedsforhold og fremme social retfærdighed. Eksempler på social impact inkluderer:

» Sundhed og trivsel

Investeringer, der fremmer adgangen til sundhedsydelser, forbedrer mental sundhed eller udvikler velfærdsteknologi, der kan styrke pleje og omsorg, fx for ældre og sårbare befolkningsgrupper.

» Uddannelse og kompetenceudvikling

Projekter, der øger adgangen til kvalitetsuddannelse og fremmer livslang læring.

» Social inklusion

Investeringer, der skaber muligheder for marginaliserede grupper som underrepræsenterede køn, minoriteter eller personer med handicap.

» Finansiell inklusion

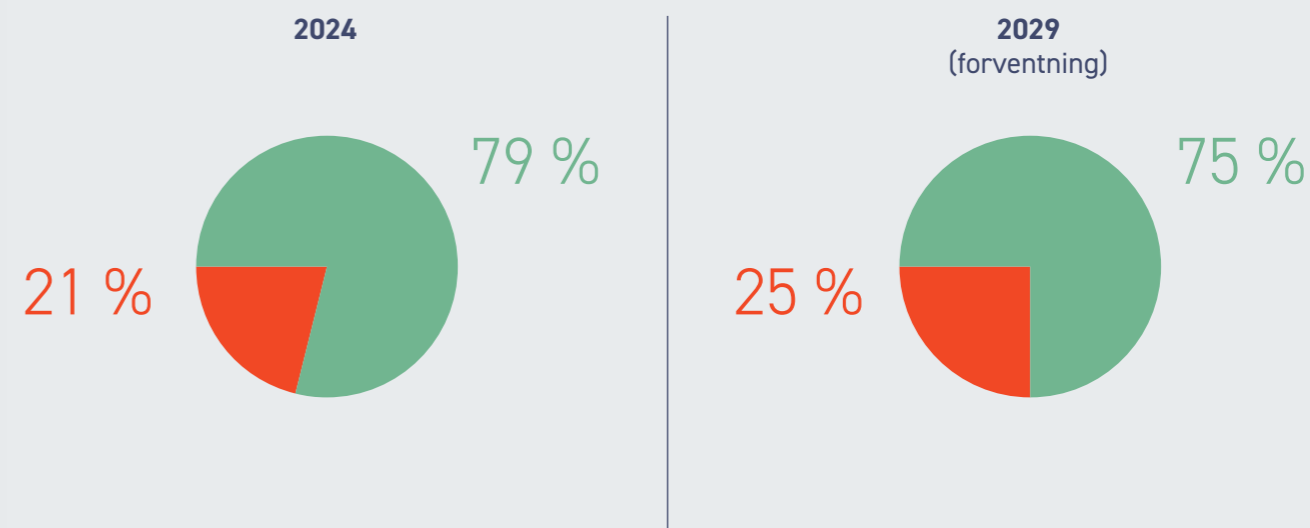
Fokus på at forbedre adgang til finansielle tjenester gennem f.eks. mikrofinansiering og digitale bankløsninger.

» Arbejdskraft og beskæftigelse

Fokus på at skabe anstændige jobs, styrke arbejdsforhold og reducere ulighed i indkomstfordelingen.

Fordeling af impact-investeringer på grønne og sociale impact-investeringer

■ Andel grøn ■ Andel Social



Årsagen til høj grad af grønne investeringer

53 %

MANGEL PÅ SOCIALE
IMPACT-INVESTERINGSCASES

35 %

ANDEN ÅRSAG. PRIMÆRE
ANDEN ÅRSAG ER, AT INVESTERINGS-
MANDATET ER GRØNT.



29 %

DET FINDES IKKE SAMME
MULIGHED FOR MÅLING OG
RAPPORTERING

12 %

FINANSIELT AFKAST

Kilde: Survey blandt 50 investorer. N for impact-investorer = 38; N for impact-investorer = 38; N for impact-investorer, med primær fokus på grønne impact-investeringer = 22.
Note: Spørgsmål (øverst): "Angiv den procentuelle fordeling af jeres allokerede kapital til impact-investeringer - investeringer med primært grønt og primært socialt fokus [pr. 31. december 2023/om fem år]"; Spørgsmål (nederst): "Hvad er årsagen til det primære fokus på grønne impact-investeringer? - Gerne flere svar".

CASE

Nordic Impact Funds – Impact og afkast går hånd i hånd

Nordic Impact Funds (NIF) investerer i små og mellemstore virksomheder i Østafrika, der udvikler løsninger til nogle af de største klimamæssige og sociale udfordringer, som regionens mest udsatte befolkningsgrupper står overfor.

Fonden har blandt andet fokus på at forbedre levevilkårene for småbønder i Østafrika. Ved at give småbønder adgang til bedre ressourcer som fx inputs, vandingsystemer, markedsadgang, finansieringsløsninger og uddannelse, kan de øge deres indkomst og levevilkår markant. NIF's 8 porteføljeselskaber spiller en central rolle i denne transformation ved at levere:

- Markedsadgang for mere end 3.500 småbønder – En fast afsætningskanal med færre mellemlid samt træning i at levere den rette kvalitet reducerer madspild, øger prisen og øger indkomsten.
- Vandingsystemer til over 10.000 småbønder – Adgang til vandingsystemer mere end tredobler indkomsten ved at muliggøre dyrkning af mere værdifulde afgrøder, flere sæsoner og bedre kvalitet. Samtidig bliver de mindre sårbare over for tørke og forbedrer deres kreditscore.
- Digitaliserings- og finansieringsløsninger til mere end en million personer, der blandt andet betyder:
 - 1.000.000 personers opsparring er blevet digitaliseret og har fået en finansiell track record.
 - 77.000 personer har startet en opsparring
 - 90.000 personer har tegnet forsikringer
 - 43.000 mikrovirksomheder har fået adgang til yderligere indkomstkilde
- Andel kvinder: 57%
- Andel lavindkomst: 59%

Udover at skabe positive sociale og miljømæssige forandringer, leverer de 8 porteføljeselskaber også solide økonomiske afkast til investorerne. Til dato har porteføljen opnået følgende resultater:

- Et internt renteafkast (IRR) på 27%
- En multipel af den investerede kapital (MOIC) på cirka 1,7X
- Gennemført én fuld exit med en faktor på 2,7X pengene igen



CASE

Bridges Fund Managements sociale impact-investering i Babington Group

Bridges Fund Managements investering i den britiske uddannelsesvirksomhed Babington Group er et stærkt eksempel på en vellykket social impact-investering. Babington Group tilbyder erhvervsuddannelser og læringsprogrammer med en mission om at forbedre beskæftigelsesmulighederne for mennesker fra marginaliserede grupper gennem uddannelse og opkvalificering.

I 2009 investerede Bridges Fund Management i Babington for at styrke virksomhedens evne til at skalere og forbedre sine **uddannelsesstilbud**. Denne investering gjorde det muligt for Babington at nå ud til flere elever – især fra udsatte baggrunde – og forbedre deres muligheder på arbejdsmarkedet. Resultatet af denne vækst var markant. Babington oplevede en ottedobling af omsætningen i løbet af investeringsperioden og formåede at **hjælpe over 32.000 elever og 3.800 arbejdsløse** med at komme i beskæftigelse.

Denne vækst styrkede ikke kun Babingtons markedsposition, men skabte også stor social værdi ved at reducere arbejdsløsheden og skabe nye jobmuligheder. I 2016 solgte Bridges Fund Managements andel i Babington Group for 22 millioner pund, hvilket gav en intern forrentning (IRR) på 33 procent. Bridges Fund Managements sociale impact-investering i Babington Group illustrerer, hvordan en investering kan skabe både økonomisk succes og positiv social forandring^{1,2}.

¹ Babington.

² Bridges Fund Management.



FN's verdensmål kan fungere som en ramme for impact-investeringer, men mange investorer vælger i stigende grad at fokusere på specifikke temaer eller sektorer frem for at knytte deres investeringer direkte til de enkelte verdensmål. Dette kan forklare, hvorfor omkring 40 procent af investorerne angiver, at deres investeringer ikke er formelt relateret til nogen SDG-målsætninger. Det betyder ikke, at der mangler en retning eller formål med investeringerne – snarere indikerer det, at mange danske impact-investorer arbejder med brede tematiske

områder, der ikke nødvendigvis er knyttet tæt op på de specifikke mål, men som stadig bidrager til løsninger på klima-, miljø- og velfærdsudfordringer.

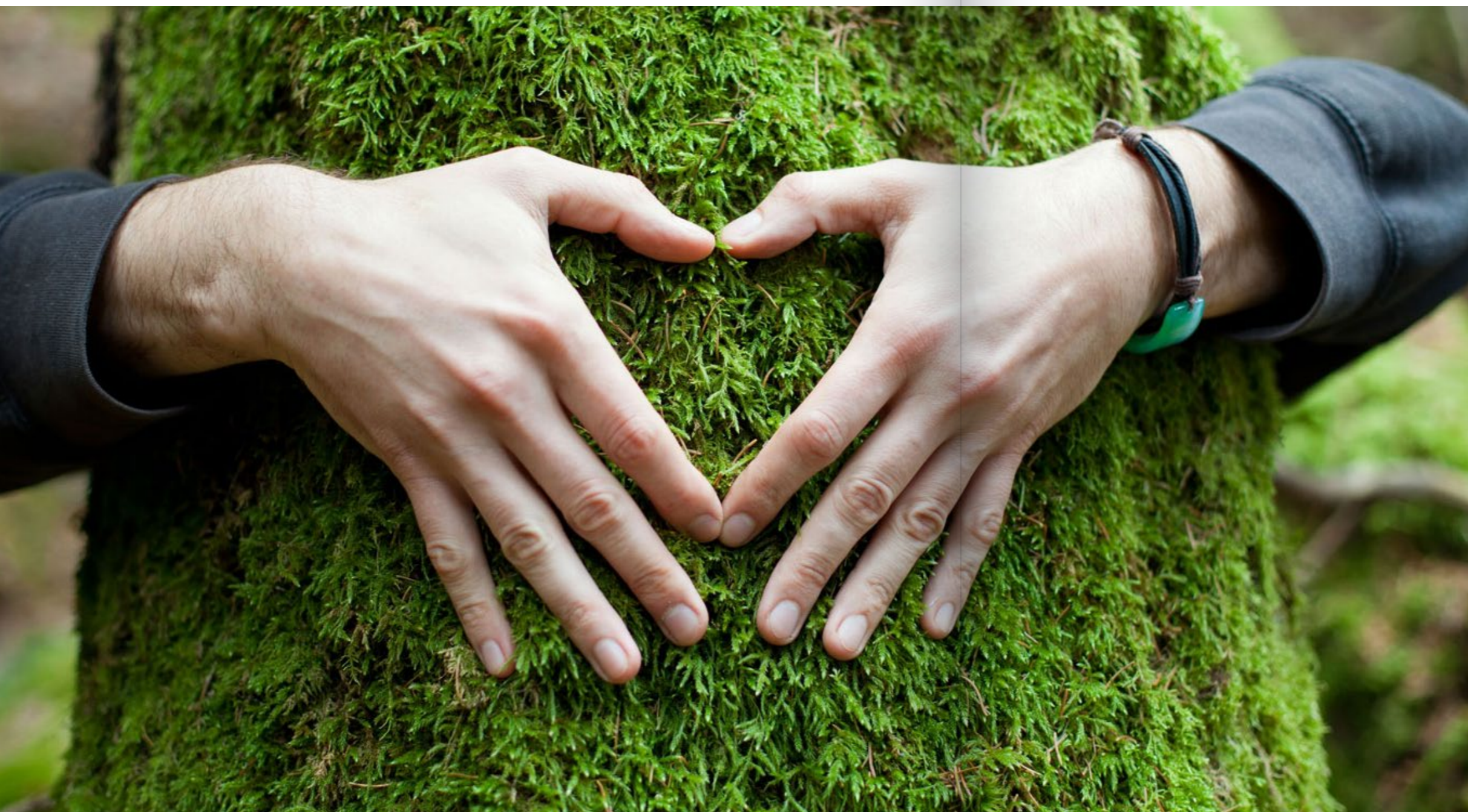
Nationale og globale udfordringer skaber fremtidige muligheder

De presserende globale klima-, miljø- og biodiversitetskriser betyder, at det er afgørende at rette flere investeringer mod grønne løsninger. Investeringer, der sigter mod at reducere CO₂-udledning og genoprette biodiversitet har derfor et klart potentiale. Derudover kan impact-

investeringer i cirkulære løsninger, som fokuserer på at genbruge ressourcer og minimere affald, være særligt relevante, da de reducerer det samlede ressourceforbrug og samtidig skabe nye forretningsmodeller. Sektorer som genanvendelse, bæredygtig produktion og affaldshåndtering står over for markante vækstmuligheder – både i Danmark og globalt, da cirkularitet bliver en central del af den grønne omstilling.

”

De presserende globale klima-, miljø- og biodiversitetskriser betyder, at det er afgørende at rette flere investeringer mod grønne løsninger



CASE

Summa Equitys grønne impact-investering i Sortera

Summa Equitys investering i Sortera er et godt eksempel på en vellykket grøn impact-investering. Sortera, der rangerer som den 11. mest bæredygtige virksomhed i Sverige³, arbejder målrettet på at fremme en cirkulær økonomi gennem effektiv affaldshåndtering og genanvendelse.

I 2016 valgte Summa Equity at investere i Sortera for at støtte virksomhedens vækst og innovation inden for cirkulær økonomi. Denne investering har gjort det muligt for Sortera at udvikle avancerede teknologier til affaldssortering og genanvendelse, hvilket har resulteret i en halvering af mængden af affald sendt til deponi og en 40 procent stigning i genanvendelseseffektiviteten. Sortera har i Sverige alene reduceret CO₂-udledningen med næsten 67.000 ton og hjulpet over 11.000 kunder med at optimere deres affaldshåndtering.

Under Summa Equitys ejerskab har Sortera oplevet markant vækst med en syvfoldning af omsætningen og en femfoldning af driftsresultatet. Denne vækst er primært drevet af ekspansion til nye geografiske markeder og gennemførelse af ti opkøb.

I 2021 solgte Summa Equity sin andel i Sortera til Nordic Capital. I en pressemeddelelse oplyste Summa Equity: "We are very pleased with completing Summa Equity's first and very successful full exit."

På få år har Sortera udviklet sig fra en Stockholm-baseret virksomhed med fokus på affaldshåndtering til en førende nordisk aktør inden for indsamling, genanvendelse, behandling og salg af restprodukter fra bygge- og anlægssektoren.

Summa Equitys grønne impact-investering i Sortera viser, hvordan økonomisk gevinst og positiv miljøpåvirkning kan forenes i en grøn impact-investering⁴.

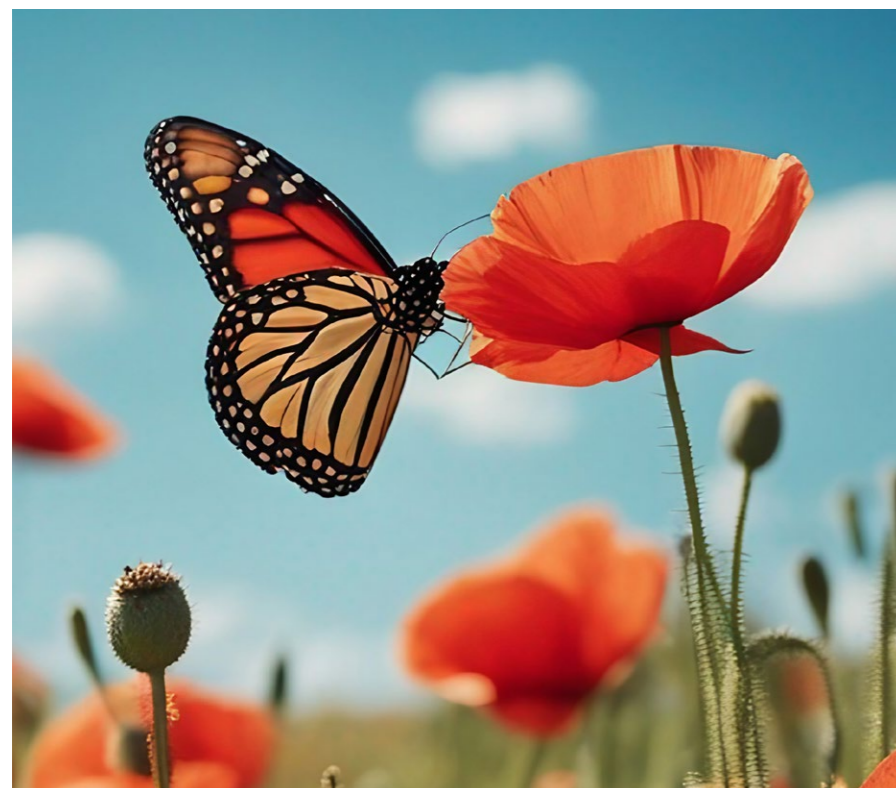
³ Ifølge Sustainable Brand Index. ⁴ Summa Equity.

Derudover er også impact-investeringer med fokus på forbedret fødevarerforsyningsikkerhed relevante og har et interessant potentiale for både at skabe sociale og grønne effekter. Dette gælder især i det globale syd, hvor bæredygtige landbrugs løsninger ikke blot kan forbedre livsgrundlaget for lokalsamfund, men også bidrage til økonomisk vækst gennem forbedret fødevarerproduktion og distribution.

Generelt har sektorer, der adresserer sociale udfordringer, et stort potentiale for fremtidige investeringer. Globalt er områder som social ulighed, adgang til sundhed og uddannelse samt fattigdom fortsat centrale udfordringer. Her kan impact-investeringer spille en vigtig rolle ved at muliggøre løsninger, der forbedrer levevilkår og fremmer social mobilitet. Investeringer, der fremmer kønsdiversitet – såsom initiativer med fokus på kvindelige iværksættere i det globale syd – er særligt vigtige. De bidrager ikke kun til social ligestilling, men har også vist sig at have en positiv økonomisk effekt ved at styrke kvinders rolle i erhvervslivet og samfundet generelt.

I Danmark er de demografiske udfordringer med en aldrende befolkning og et stigende behov for sundheds- og socialydelser nogle af de største sociale problemstillinger. Derudover er forekomsten af ensomhed og mental mistrivsel stigende, hvilket lægger yderligere pres på sundheds- og velfærdssystemerne. Impact-investeringer kan levere innovative løsninger, der bidrager til at afhjælpe disse udfordringer og lette presset på velfærdssystemet. Men for at fremme væksten i sociale impact-investeringer er det nødvendigt at udvikle mere modne og skalerbare investeringsmuligheder – både nationalt og globalt. Udviklingen af mere modne og skalerbare investeringsmuligheder kan med fordel gå hånd i hånd med en modning af den offentlige sektor både som indkøber og investor. Offentlige institutioners åbenhed og evne til at integrere private investeringer i løsningen af samfundsmæssige udfordringer vil være centrale for at skabe bæredygtige og langsigtede løsninger og kan fungere som en drivkraft for at skalere sociale impact-investeringer i Danmark.

Det er værd at bemærke, at ikke alle grønne investeringer kvalificeres som impact-investeringer. For eksempel vil investering i en allerede eksisterende vindmøllepark sjældent betragtes som en impact-investering. Derimod vil en investering i en ny vindmøllepark i en region med begrænset grøn energiforsyning skabe reel impact ved at forbedre adgangen til vedvarende energi.



Hvordan bliver der investeret?

Størstedelen af impact-investeringerne foretages gennem unoterede aktiver, hvilket betyder, at det er aktiver, der ikke handles på offentlige børser som fx aktiemarkedet⁵. Dette adskiller sig markant fra ESG/bæredygtige investeringer, hvor kun omkring halvdelen af investeringerne er i unoterede aktiver.

Når det kommer til, hvordan investeringerne foretages, viser analysen, at en lille overvægt af impact-investeringerne foretages direkte. Direkte investeringer betyder, at investorerne selv køber aktiverne eller investerer direkte i virksomheder,

hvilket ofte giver større kontrol og direkte indflydelse på, hvordan investeringen forvaltes. Omkring halvdelen af impact-investeringerne foretages indirekte, hvilket betyder, at investorerne placerer kapitalen gennem forvaltere eller fonde, som derefter investerer på investorens vegne. Dette mønster er meget ens med andre typer investeringer såsom ESG/bæredygtige investeringer, hvor der også er en lille overvægt af direkte investeringer.

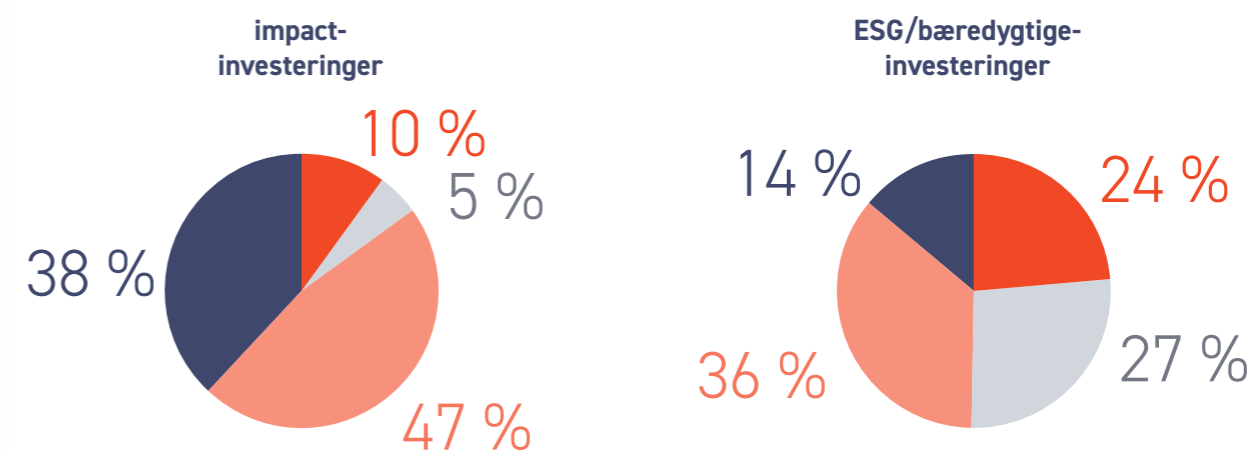
På trods af at mange impact-investeringer foretages indirekte, nævner flere

impact-investorer, at de ofte indgår aktivt i dialog med forvalterne af de fonde, de investerer i. Hvis investorerne oplever, at fonden som helhed eller de enkelte individuelle investeringer ikke lever op til deres forventninger om impact, søger de at påvirke retningen af investeringsaktiviteterne.

⁵ Unoterede aktiver kan f.eks. inkludere investeringer i private virksomheder eller infrastrukturprojekter. I modsætning til unoterede aktiver er noterede aktiver værdipapirer såsom aktier eller obligationer, der handles på offentlige markeder.

Fordeling af impact-investeringer og ESG/bæredygtige-investeringer

■ Noterede direkte ■ Noterede indirekte ■ Unoterede direkte ■ Unoterede indirekte



Kilde: Survey blandt 50 investorer. N Impact-investorer=38; N ESG/Bæredygtige investorer =12

Note: Spørgsmål: "Med udgangspunkt i den angivende procent af AUM, der er allokert til [impact/ESG/bæredygtige]-investeringer, hvordan allokeres kapitalen efter din bedste vurdering inden for de følgende kategorier?"

Bemærk: Afvigelse fra 100 % skyldes afrunding af værdierne.

Investeringstyper

» Noterede investeringer

Noterede investeringer refererer til aktiver, der handles på offentlige børser såsom aktier i børsnoterede selskaber. Disse investeringer er lettilgængelige, likvide og transparente, da priserne opdateres løbende, og information om selskaberne er offentligt tilgængelig.

» Unoterede investeringer

Unoterede investeringer er aktiver, der ikke handles på offentlige børser. Dette kan omfatte investeringer i private selskaber (private equity), ejendomme, venturekapital eller infrastrukturprojekter. Unoterede investeringer har ofte længere investeringshorisonter og mindre gennemsigtighed, men de kan potentielt give et højere afkast, da risikoen ofte er større.

» Direkte investeringer

Ved direkte investeringer investerer man direkte i virksomheder (private equity), ejendomme eller andre aktiver uden en mellemmand. Dette giver investoren større kontrol over investeringen, men også større ansvar for administration, overvågning og beslutningstagning.

» Indirekte investeringer

Indirekte investeringer sker gennem forvaltere eller fonde såsom f.eks. private equity-fonde, venturekapitalfonde, investeringsforeninger eller fondsmægler. Ved indirekte investeringer har investoren typisk mindre kontrol over de enkelte investeringsbeslutninger, da disse varetages af forvalteren.

Dobbelt afkast – en stærk kombination

Det er en udbredt misforståelse, at impact-investeringer sker på bekostning af afkast og nærmer sig filantropi. Når vi spørger investorerne, som reelt har erfaring med impact-investering, er historien en anden.

Med afsæt i besvarelserne fra spørgeskemaundersøgelsen ser vi, at de krav, investorerne stiller til afkast fra deres impact-investeringer, oftest er de samme krav, som stilles til traditionelle investeringer – nemlig risikojusterede, markeds-konforme afkast.

Betragter vi efterfølgende det realiserede afkast, er det bemærkelsesværdigt, at mange impact-investeringer ikke blot lever op til disse krav, men ofte overgår forventningerne. Flere investorer rapporterer højere afkast end forventet. Dette afliver i høj grad myten om, at impact-investeringer ikke kan konkurrere med traditionelle investeringer, men sker på bekostning af afkast.

Dette resultat stemmer overens med, hvad GIIN's globale analyser viser. Resultatet understreger muligheden for at kombinere konkurrencedygtige afkast med meningsfuld social samt klima- og miljømæssig impact. Impact-investeringer er derfor ikke kun en mulighed for at gøre en forskel, men bør være en fyldig del af en diversificeret portefølje, der leverer på både finansielle og samfundsmæssige mål.

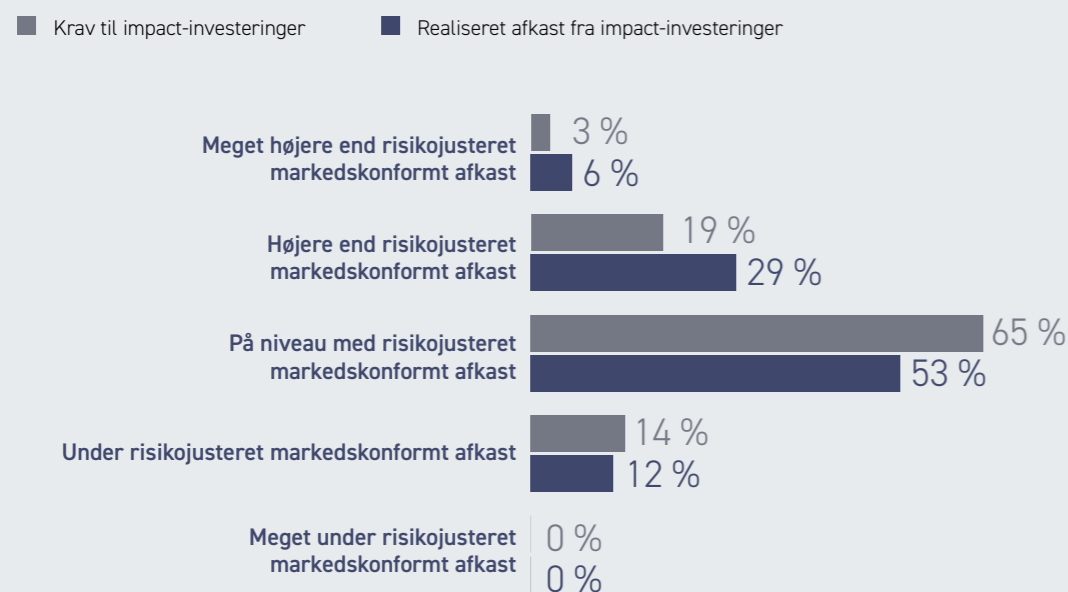
87 %

AF IMPACT-INVESTORENE HAR ET AFKASTKRAV PÅ NIVEAU MED ELLER OVER RISIKOJUSTERET MARKEDSKONFORMT AFKAST.

88 %

AF IMPACT-INVESTORENE HAR OPNÅET ET AFKAST PÅ NIVEAU MED ELLER OVER RISIKOJUSTERET MARKEDSKONFORMT AFKAST

Afkastkrav til og realiseret afkast fra impact-investeringer



Kilde: Survey blandt 50 investorer. N=38

Note: Spørgsmål (grå): "Hvilket af følgende udsagn karakteriserer bedst afkastkravet, når I laver impact-investeringer?"

Spørgsmål (mørkeblå): "Hvordan vil du generelt karakterisere det økonomiske afkast, jeres impact-investeringer genererer?"

Bemærk: Afvigelse fra 100 % skyldes afrunding af værdierne

Hvilken rolle spiller værktøjer, data og rapportering for impact-investeringer?

I arbejdet med impact-investeringer anvender mange investorer specialiserede rammeværktøjer til at måle og styre investeringernes indvirkning. De mest anvendte værktøjer blandt danske impact-investorer er Theory of Change og Operating Principles for Impact Management, som benyttes af cirka en tredjedel af de adspurgte investorer. Disse rammeværktøjer hjælper med at skabe struktur og klarhed om, hvordan investeringer skaber positiv klima-, miljø- og social værdi.

Bemærkelsesværdigt er det, at 35 procent af impact-investorerne ikke anvender specifikke værktøjer. Formålet med strukturerede rammeværktøjer er ellers at sikre større ensartethed og gennemsigtighed i målingen af impact. Uden værktøjer bliver det sværere at sammenligne resultater på tværs af investeringer, hvilket kan komplicere arbejdet med at få et samlet og konsistent overblik over

effekterne. Dette gør det også vanskeligt at skalere impact-investeringerne, da manglen på sammenlignelighed både i forhold til impact og afkast kan hæmme investeringsbeslutninger og tillid i markedet.

Blandt ESG/bæredygtige investorer er der større konsensus om brugen af værktøjer. Over 60 procent benytter rammeværk som Principles for Responsible Investment (PRI), UN Global Compact og Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) som en integreret del af deres processer, mens kun 18 procent angiver, at de ikke anvender nogen former for værktøjer. Disse rammeværktøjer fungerer dog primært som rapporteringsredskaber, der hjælper virksomheder med at dokumentere deres bæredygtighedsinitiativer i forhold til deres drift – ofte ud fra subjektive vurderinger og på virksomhedens egne præmisser.

For impact-investeringer er kravene skærpede. Her er der ikke blot brug for standardiseret rapportering, men også for dokumentation af, at de konkrete aktiviteter skaber positiv og målbar impact. Der er derfor en længere vej at gå i forhold til impact-investeringer, hvor det handler om at dokumentere og måle den egentlige forskel, som investeringerne bidrager til – i modsætning til ESG/bæredygtige investeringer, der primært handler om at sikre, at virksomheden lever op til bestemte bæredygtighedskrav i sin eksisterende forretningsdrift.

Forskellen i brugen af værktøjer peger på, at impact-investeringer stadig har et stort potentiale for at blive mere struktureret. En bredere og mere standardiseret anvendelse af rammeværktøjer vil kunne øge både tiltrækningskraften og gennemsigtigheden for investorer.

CASE

Realdanias missionsrettede investeringer

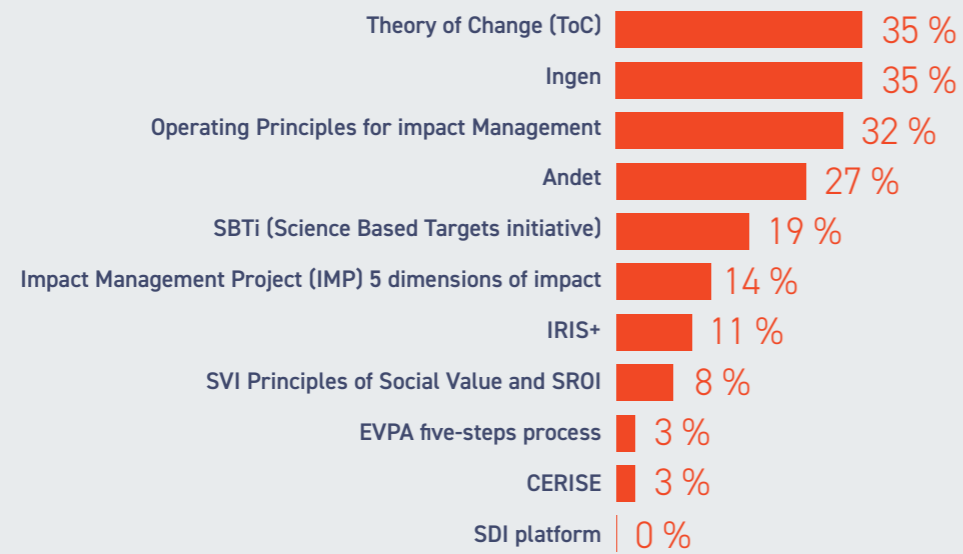
Realdania er en filantropisk forening med omkring 185.000 medlemmer, der anvender missionsrettede investeringer (MRI) som en integreret del af deres mission om at skabe livskvalitet gennem det byggede miljø. Deres MRI-portefølje fokuserer på at skabe positive påvirkninger inden for deres mission og samtidig levere et markedslignende afkast. Derudover skal de bidrage til ét eller flere af seks udvalgte verdensmål.

Realdania er særligt ambitiøse i deres effektmåling, og de har i 2023 udviklet et rammeværk til at måle impact for MRI-porteføljen. Rammeværket er udviklet i samarbejde med The Footprint Firm, og det bygger på anerkendte

standarder som EU's taksonomi og derudover SFDR, IRIS+, GRU og Science Based Target Initiative (SBTi), der alle indeholder standardprincipper, der kan bidrage til at sammenligne forskellige investeringer og impact heraf. De rapporterer årligt om konkrete impact-temaer og de underliggende KPI'er for at sikre transparens og forbedret datakvalitet, og hele rammeværket er med til at styrke Realdanias evne til at dokumentere effekten af MRI-porteføljens impact og evaluere den filantropiske effekt⁵.

⁵ <https://realdania.dk/publikationer/realdania/impact-af-realdanias-missionsrettede-investeringer-2023>.

Værktøjer anvendt i arbejdet med impact-investeringer



Værktøjer anvendt i arbejdet med ESG/bæredygtige investeringer



Kilde: Survey blandt 50 investorer. N impact-investorer =38; N ESG/bæredygtige investorer=12
 Note: Spørgsmål: "Hvilke af nedenstående værktøjer anvendes i arbejdet med jeres [impact/ESG/bæredygtige]-investeringer? – Gerne flere svar".

En vigtig faktor for succesfulde impact-investeringer er evnen til at måle og dokumentere de ønskede effekter. Spørgeskemaundersøgelsen viser, at næsten 90 procent af impact-investorerne indsamler data om deres sociale eller klima- og miljømæssige resultater. Det er særligt interessant at se, at i over halvdelen af tilfældene sker dataindsamlingen i et samarbejde mellem investoren og investeringsmodtageren. Dette fælles ansvar understreger begge parter engagement i at måle og rapportere konkrete resultater.

En anden vigtig pointe er, at dataindsamling sjældent er en engangsbegivenhed. For 90 procent af investeringerne sker indsamlingen løbende, hvilket giver et mere dynamisk billede af investeringernes effekt. I over halvdelen af tilfældene indsamles desuden data både før og efter at investeringen gennemføres. Dette sikrer en mere præcis måling af den reelle impact og giver et klart billede af de fremskridt, der opnås.

De indsamlede data bruges aktivt af investorerne til flere formål, herunder at demonstrere de positive effekter af investeringerne. Dataene anvendes især til at vurdere, om investeringsmodtagerne

gør fremskridt i forhold til de opstillede impact-målsætninger. Desuden benytter langt de fleste investorer data som en del af deres impact due diligence, hvilket sikrer, at investeringerne lever op til både sociale og miljømæssige mål.

Denne systematiske anvendelse af data giver investorerne mulighed for at dokumentere impact over tid og opnå en dybere forståelse af, hvordan deres kapital skaber målbare forandringer. Dette er afgørende for at kunne rapportere om fremgang på en troværdig måde og justere investeringsstrategier baseret på de opnåede resultater.

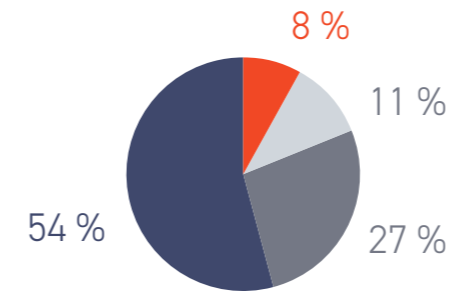
Kun omkring halvdelen af de adspurgte investorer indsamler data til at etablere en baseline. En baseline fungerer som et udgangspunkt, der viser situationen før investeringen igangsættes. En baseline gør det muligt at måle og vurdere, hvilke konkrete forandringer der er sket som følge af investeringen. Baseline-data er afgørende for at kunne måle den fremtidige impact præcist og rapportere på specifikke impact-KPI'er.

Impact due diligence

Impact due diligence er en proces, hvor investorerne vurderer en potentiel investerings sociale og klima- og miljømæssige indvirkning, inden de foretager en investering. Det handler om at sikre, at investeringen ikke blot leverer et finansielt afkast, men også bidrager positivt til samfundet, miljøet og/eller klimaet. Det er en udvidelse af den traditionelle finansielle due diligence, som primært fokuserer på finansielle risici og afkast.

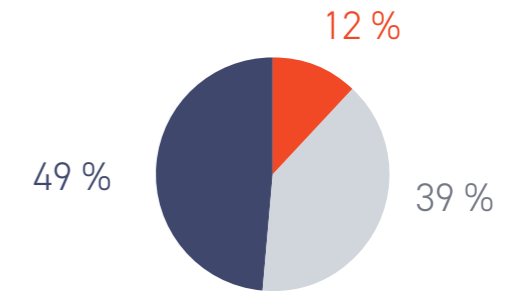
Ansvarlig for indsamling af data til rapportering

- Investor foretager indsamling af data
- Der indsamles ikke data
- Investeringsmodtager er selv ansvarlig for at indsamle data
- Indsamling af data foretages både af investeringsmodtager og investorer



Tidspunkt for indsamling af data til rapportering

- Data indsamles før og efter den forventede forandring sker
- Data indsamles før og efter, men også løbende
- Løbende



Kilde: Survey blandt 50 investorer. N for impact-investorer =38; N for impact-investorer, der indsamler data =34.
 Note: Spørgsmål (venstre): "Hvordan indsamles og anvendes impact-data generelt? – Hvem foretager indsamlingen af data?"; Spørgsmål (højre): "Hvornår foretages indsamlingen (frekvens)?"

Impact-investeringer adskiller sig fra traditionelle investeringer ved at have klare målsætninger om at skabe målbare positive effekter. Disse impact-mål er ikke blot ambitioner, men en essentiel del af investeringsstrukturen. For at sikre en stærk forpligtelse integrerer 51 procent af de adspurgte investorer impact-målene i de juridiske aftaler såsom investerings-aftaler eller lånedokumentation. Dette sikrer, at impact-kravene bliver en fast del af selve aftalen, hvilket styrker ansvarligheden og øger sandsynligheden for, at målene nås.

En anden vigtig mekanisme, som anvendes af 43 procent af de adspurgte investorer, er sammenkædningen af opnåelse af impact-målene med investeringsvilkårene. Dette betyder, at visse investeringsbetingelser – såsom afkaststrukturen eller betalingsmodellen – kan justeres baseret på, om impact-målene bliver opfyldt. Denne kobling skaber et stærkt incitament for investeringsmodtagerne til at opfylde de sociale eller klima- og miljømæssige mål, som investeringen er baseret på.

En særlig væsentlig mekanisme for at sikre opnåelsen af impact-mål er sammenkædningen af investeringsteamets aflønning med opnåelsen af disse mål. Her er det værd at bemærke, at blot 22 procent af investorerne knytter opnåelse af impact-mål direkte til investerings-teamets aflønning. En sådan tilknytning giver et stærkt incitament til at sikre, at de opstillede impact-mål nås. Dette er afgørende for at sikre, at der er fokus på at skabe reel forandring gennem investeringerne, samtidig med at det øger ansvarligheden hos investeringsteamet.

CASE

Nye målemetoder gør biodiversitet til en investerbar mulighed for fremtidens projekter

Biodiversitet bliver i stigende grad attraktivt for investorer, i takt med at flere standardiserede målemetoder for biodiversitetsindflydelse bliver tilgængelige. For at kunne styre kapital mod naturpositive projekter er det afgørende, at resultaterne er målbare. Hidtil har manglen på konsistente målemetoder været en barriere for finansielle institutioners evne til at vurdere fremskridt og træffe informerede investeringsbeslutninger⁶.

Singapore Biodiversity Accounting Metric og Ørstedes Biodiversity Measurement Framework er to eksempler på, hvordan målbare metoder kan gøre biodiversitet til en investerbar mulighed.

Eksempel: Singapore Biodiversity Accounting Metric

Singapore Biodiversity Accounting Metric er et værktøj, der kvantificerer biodiversitetstab ved planlagte konstruktionsprojekter ved at tildele numeriske værdier til habitater samt grønne og blå områder. Værktøjet hjælper med at forstå de potentielle konsekvenser for biodiversiteten og tilskynder til at minimere skader på værdifulde habitater. Ved at fremme "net gain" i biodiversitet skaber metrikken incitamenter til at investere i beskyttelse og genopretning

af naturen. Dette gør biodiversitet mere investerbar ved at give mulighed for objektiv og kvantitativ vurdering af biodiversitetspåvirkning^{7,8}.

Eksempel: Ørstedes Biodiversity Measurement Framework

Ørstedes Biodiversity Measurement Framework er en metode til at måle biodiversitetspåvirkningen fra energi-projekter. Rammeverket anvender en systematisk tilgang til at analysere faktorer som habitatkvalitet og økosystem-tjenester for at vurdere biodiversitetskonsekvenser. Ved at integrere biodiversitetsmål i projektplanlægning og -udførelse gør Ørstedes rammeværk det nemmere at reducere projekternes negative biodiversitetspåvirkning⁹.

Disse metoder gør det muligt at tildele en kvantitativ værdi til biodiversitet, hvilket hjælper både investorer og virksomheder med at træffe informerede beslutninger om projekter, der fremmer både økonomisk vækst og beskyttelse af naturen.

⁶ World Economic Forum.

⁷ AECOM.

⁸ The Straits Times.

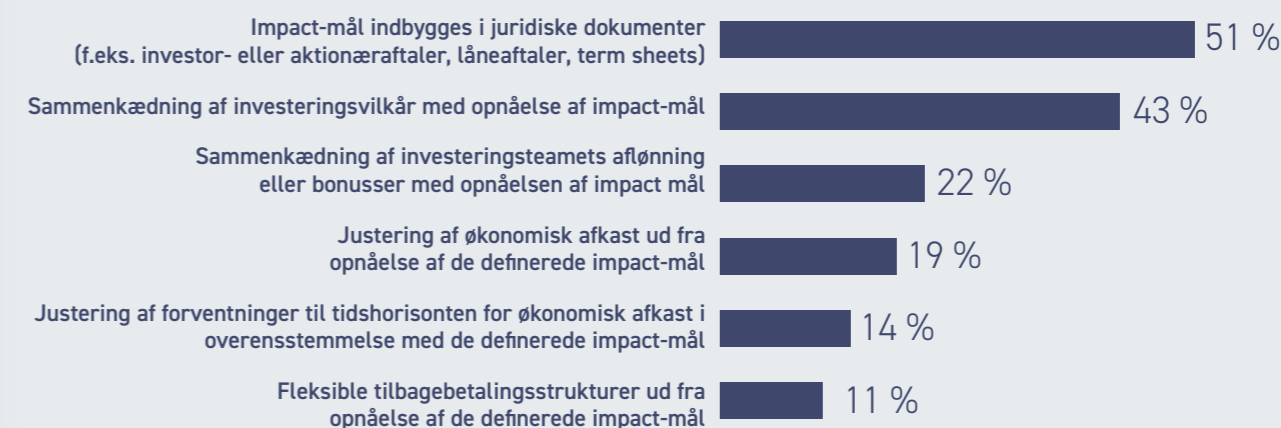
⁹ Ørsted.

Anvendelse af indsamlet data til rapportering



Kilde: Survey blandt 50 investorer. N for impact-investorer, der indsamler data = 34.
Note: "Hvordan anvendes de indsamlede impact-data? – Gerne flere svar".

Inkorporering af Impact-mål



Kilde: Survey blandt 50 investorer. N for impact-investorer = 38.

Note: "Hvordan inkorporeres mål i arbejdet med impact-investeringer? – Gerne flere svar" (svarmuligheden 'Ingen af ovenstående' fremgår ikke af figuren).

5

Hvad står i vejen for vækst i markedet for impact-investeringer?

– De største barrierer

Markedet for impact-investeringer har et stort vækstpotentiale, men det står over for en række barrierer, som forhindrer markedet i at realisere sit fulde potentiale. Selvom interessen for impact-investeringer vokser, udgør de stadig kun en lille procentdel af det samlede investeringsmarked. For at styrke og udvide markedet er det nødvendigt at identificere og overvinde de udfordringer, der begrænser væksten.

Baseret på vores spørgeskemaundersøgelse samt udtalelser fra eksperter og nøgleaktører på investeringsmarkedet har vi identificeret de ni største barrierer for både impact-investorer og ESG/bæredygtige investorer. Undersøgelsen afslører både delte og unikke udfordringer for de to grupper, hvilket fremhæver behovet for en differentieret tilgang til at fremme impact-investeringer.

Nedenfor præsenteres de vigtigste barrierer.

1

Manglende cases, der kan påvise både markedskonformt afkast og reel impact

En af de mest markante barrierer, der gør sig gældende blandt både impact-investorer og ESG/bæredygtige investorer er manglen på investeringscases, der kan demonstrere både konkurrencedygtige afkast og reel social eller klima- og miljømæssig impact. Der er et stort behov for at fremhæve konkrete eksempler, som troværdigt viser, hvordan impact-investeringer ikke kun skaber positive og målbare resultater for samfund og miljø, men også leverer solide finansielle afkast. Denne barriere opleves mest markant blandt ESG/bæredygtige investorer, der endnu ikke har erfaring med impact-investeringer.

2

Manglende politisk opmærksomhed på mobilisering af kapital

Begge grupper af investorer fremhæver den manglende politiske opmærksomhed som en væsentlig barriere for mobilisering af kapital til impact-investeringer. Dette handler især om behovet for politisk støtte i form af regulering og incitamenter, der kan skabe gunstige rammer for investeringer i impact. Uden en sådan politisk opbakning kan det både hæmme eksisterende impact-investorer i at øge deres kapitalallokering og afholde ESG/bæredygtige investorer fra at integrere impact-investeringer i deres porteføljer.

3

Manglende investeringsmuligheder i impact-skabende kapitalforvaltere og/eller virksomheder

Impact-investorer fremhæver en begrænset efterspørgsel efter impact-skabende kapital som en stor barriere. Selvom flere investorer beskriver, at der er en stor efterspørgsel efter investeringsmuligheder, oplever de, at udbuddet ikke matcher behovet – især når det gælder modne og skalerbare investeringer. Dette skaber en flaskehals, hvor potentialet for at investere i impact bliver begrænset af en oplevet mangel på kvalificerede muligheder.

4

Manglende risikovillighed blandt investorer i forhold til økonomisk afkast

Manglende risikovillighed er en af de største barrierer for udbredelse af impact-investeringer hos ESG/bæredygtige investorer. Bekymringen for, at impact-investeringer sker på bekostning af afkast, er udbredt, og denne opfattelse bliver ofte set som en hindring for at indtræde på markedet. På trods af at analyser – inklusive indeværende – viser, at impact-investeringer kan levere konkurrencedygtige afkast, forbliver denne bekymring markant blandt investorer uden impact-erfaring. For impact-investorer er denne barriere mindre fremtrædende, muligvis fordi de har oplevet, at positiv social eller klima- og miljømæssig impact ikke behøver at blive realiseret på bekostning af et positivt finansielt afkast.

5

Manglende interne ressourcer og kompetencer til måling og rapportering af impact

For impact-investorer opleves det som en stor udfordring at have de nødvendige ressourcer og den ekspertise, der kræves for effektivt at måle og rapportere på impact. Dette kan især være en barriere for mindre aktører, hvor omkostningerne ved at opbygge kompetencer til impact-måling og -rapportering kan være høje. Manglen på ensartede målemetoder betyder, at der ofte skal udvikles individuelle målemetoder for hver investering, hvilket både reducerer effektiviteten og skalerbarheden af impact-investeringer.

6

Manglende økonomiske incitamenter

ESG/bæredygtige investorer peger på manglen på økonomiske incitamenter som en væsentlig barriere for udbredelsen af impact-investeringer. Lavere beskatning af udbytte eller virksomheder, der kan dokumentere positive sociale eller klima- og miljømæssige resultater, kunne gøre impact-investeringer mere attraktive. Økonomiske incitamenter kan reducere den oplevede risiko i en overgangsperiode, indtil markedet har flere dokumenterede positive investeringscases, der understreger, at impact-investeringer leverer konkurrencedygtige afkast. Dette vil fremme kapitalens bevægelse mod impact-investeringer og potentielt accelerere væksten i markedet.

7

Manglende definitioner og fælles forståelse af forskellen mellem impact og ESG/bæredygtige investeringer

ESG/bæredygtige investorer fremhæver den manglende klare skelnen mellem impact-investeringer og ESG/bæredygtige investeringer som en væsentlig barriere. Denne uklarhed gør det vanskeligt at navigere i markedet og identificere, hvad der adskiller impact fra andre investeringstyper. For impact-investorer, der potentielt har mere erfaring med begrebet, er dette en mindre barriere, men for ESG/bæredygtige investorer skaber det forvirring og tøven.

8

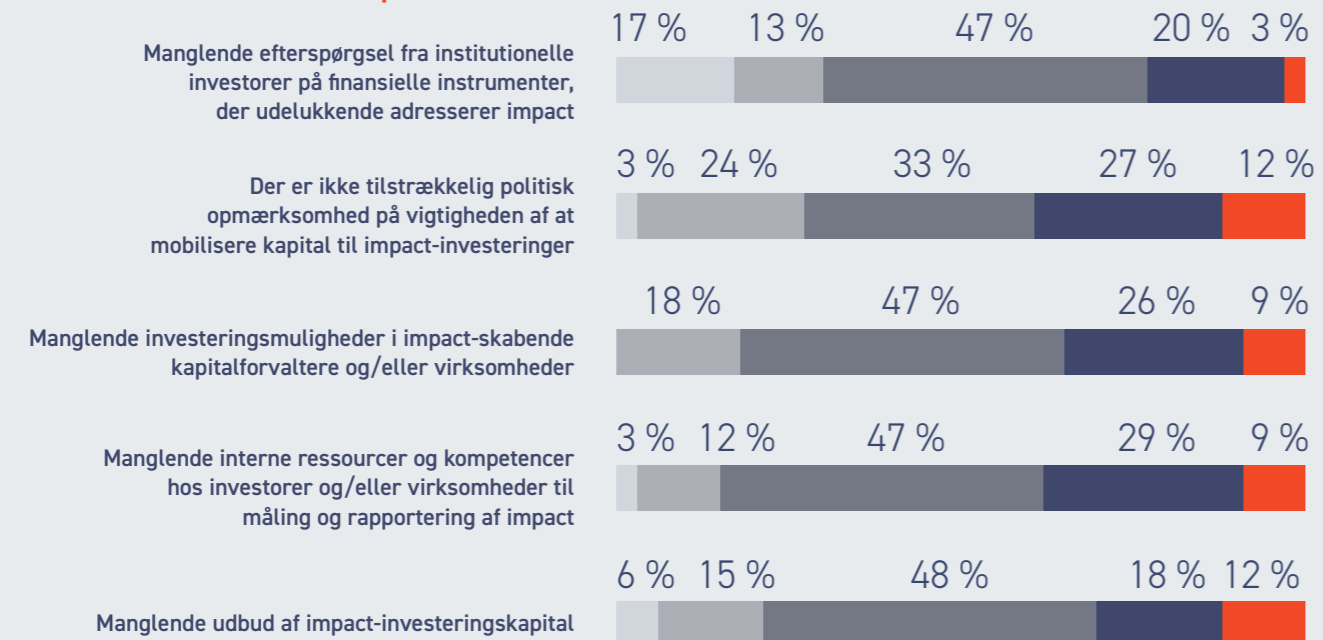
Manglende udbud af impact-investeringskapital

Som modstykke til de oplevede manglende investeringsmuligheder som beskrevet i punkt 3 er der også en oplevelse af et manglende udbud af impact-investeringskapital. Der eksisterer altså en grundlæggende ubalance i markedet for impact-investeringer, hvor udbud og efterspørgsel ikke mødes effektivt. På den ene side oplever investorer en begrænset efterspørgsel efter modne og skalerbare investeringsmuligheder med reelt impact-potentiale. På den anden side rapporterer kapitalforvaltere og andre aktører, at der er et manglende udbud af kapital, der specifikt er målrettet impact-investeringer. Denne dobbelte flaskehals – både mangel på kapital og modne investeringsmuligheder – skaber en barriere, som hæmmer væksten i markedet og gør det vanskeligt at udnytte det fulde potentiale for impact-investeringer.

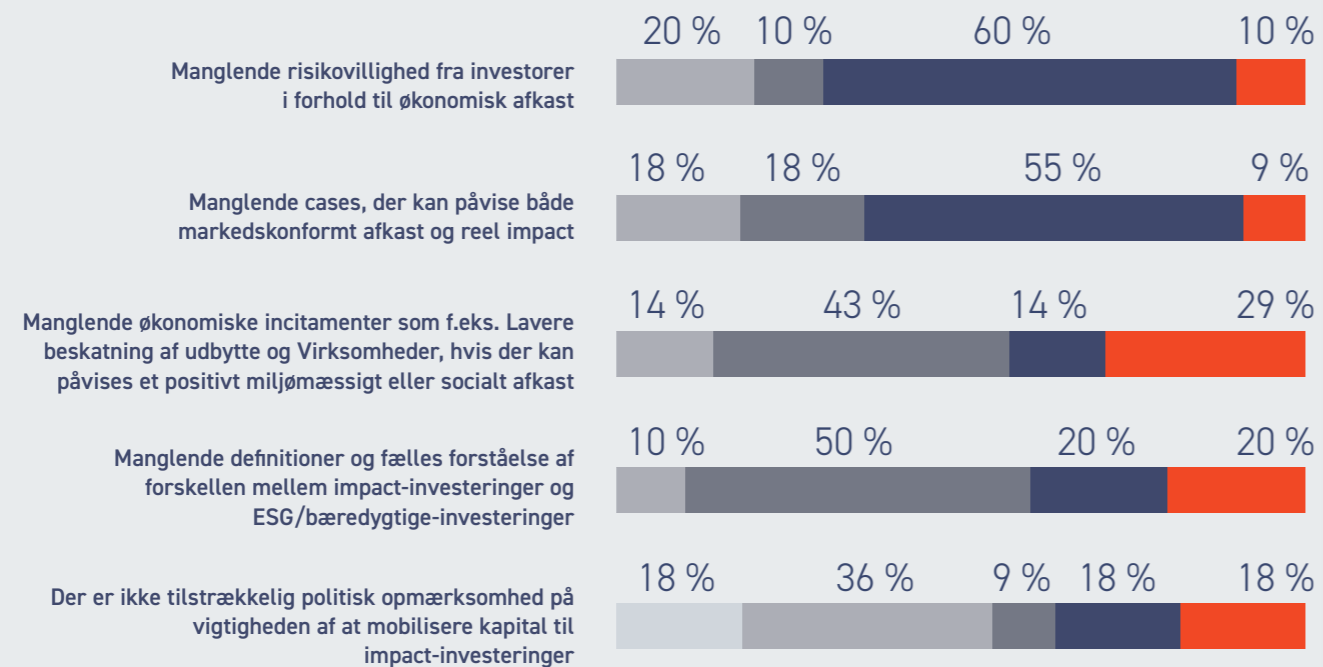
Barrierer for vækst i markedet for impact-investeringer

■ Slet ikke en barriere ■ I ringe grad en barriere ■ I nogen grad en barriere ■ I høj grad en barriere ■ I meget høj grad en barriere

Impact-investorer



ESG/Bæredygtige-investorer



Kilde: Survey blandt 50 investorer. N for impact-investorer=38; N for ESG/bæredygtige investorer =12.

Note: Spørgsmål: "For nedenstående udsagn bedes du vurdere i hvilken grad udsagnet er en barriere for udbredelsen af impact-investeringer i Danmark?"

Bemærk: Afvigelser fra 100 % skyldes afrunding af værdierne

CASE

Japan Impact-driven Financing Initiative – en katalysator for impact-investeringer

Japan Impact-driven Financing Initiative er et eksempel på, hvordan man strategisk kan fremme impact-investeringer. Initiativet samler landets største finansielle institutioner i et samarbejde om at udvikle målemetoder og forbedre håndteringen af sociale og miljømæssige resultater. Formålet er, at initiativet skal fungere som en model for, hvordan finansielle institutioner kan skabe positive påvirkninger ved at integrere impact-målinger i deres Investeringsbeslutninger¹⁰.

En vigtig faktor for initiativets succes er samarbejdet mellem de involverede banker. Ved at dele erfaringer, best-practice-cases og udfordringer skabes der et økosystem, der kan øge investeringernes samlede effekt og gøre impact-investeringer til en central del af den finansielle sektor. Dermed kan finansielle aktører arbejde kollektivt for at fremme både økonomisk vækst og samfundsansvar^{11, 12}.

Initiativet understreger, hvordan måling af sociale og miljømæssige resultater kan fungere som et strategisk værktøj til at identificere nye forretningsmuligheder, styrke risikostyringen og imødekomme finanssektorens sociale ansvar. Fra 2022 til 2023 steg markedet for impact-investeringer med 171 procent¹³. Denne markante vækst demonstrerer, hvordan Japan har bygget et solidt grundlag for impact-investeringer, der både leverer økonomisk afkast og positive sociale resultater.

Det japanske initiativ er et eksempel på, hvordan samarbejde og fælles måleværktøjer kan styrke impact-investeringer og skabe systematiske forandringer, der gør bæredygtige investeringer mere attraktive og skalerbare.

¹⁰ Pioneers Post.

¹¹ ESG Today.

¹² GSG Impact Japan.

¹³ The Current State and Challenges of Impact Investing in Japan – FY2023 Survey.

6

Nøgler til succes:

Hvordan gør vi det lettere og mere attraktivt at investere for impact?

For at skabe et stærkere og mere modent marked for impact-investeringer i Danmark er det nødvendigt både at gøre det lettere og mere attraktivt at investere med fokus på social samt klima- og miljømæssig impact. Gennem analyser og dialog med investorer, eksperter og aktører på markedet har vi identificeret en række centrale muligheder og anbefalinger, der kan styrke markedsudviklingen og gøre det både lettere og mere attraktivt at investere for impact.



Styrket viden og deling af erfaringer og gode eksempler

En fælles definition for impact-investeringer

Der er behov for en klar og bredt accepteret definition af, hvad impact-investeringer er. En fælles forståelsesramme og klare opgørelsesprincipper vil give investorer et tydeligere billede af, hvad der kvalificeres som en impact-investering og lette en bredere anvendelse af impact-investeringer som strategi. Dette vil gøre det lettere for nye investorer at navigere og forbedre sammenligneligheden af investeringer.

Inklusion af impact-investeringer i uddannelsesprogrammer

For at sikre, at fremtidens investorer er rustet til at engagere sig i impact-investeringer, bør der etableres kurser og uddannelsesprogrammer, der fokuserer på standarder, måling og rapportering. Samarbejde mellem universiteter, handelsskoler og finansielle institutioner kan være en effektiv måde at indarbejde og synliggøre impact-investeringer i fremtidens finansielle uddannelser.

Facilitering af vidensdeling og erfaringsudveksling

Der er behov for at skabe et forum og netværk, hvor investorer og andre aktører på tværs af sektorer og brancher kan dele erfaringer, best practices og investeringssamarbejder. Dette vil øge kendskabet til både succesfulde og mindre gode erfaringer med impact-investeringer, hvilket vil styrke vidensgrundlaget i markedet og muliggøre bedre beslutningstagning for investorer.



Politisk opmærksomhed

Mobilisering af den offentlige indkøbsmuskel

Det offentlige kan spille en central rolle i at modne impact-investeringer ved at støtte danske impact-virksomheder gennem offentlige indkøb. Hvis staten, regioner og kommuner aktivt vælger at købe produkter og tjenester fra impact-virksomheder inden for områder som klima, miljø og velfærd, kan det styrke virksomhedernes vækst og gøre dem mere attraktive for investorer. Offentlige køb kan give virksomheder den nødvendige volumen og stabilitet til at skalere. Denne mulighed kan potentielt øge interessen fra venturekapital og private equity, der ofte bidrager til starts-ups og acceleration af vækstfasen. På denne måde kan de offentlige indkøb hjælpe med at bygge bro mellem tidlige stadier og større, private investeringer.

Øget politisk engagement og offentlig opmærksomhed

For at fremme impact-investeringer er der behov for både et stærkt politisk engagement og en bredere offentlig opmærksomhed. Ved at involvere politikere, beslutningstagere og centrale aktører kan der skabes de nødvendige rammer og incitament, som understøtter mobiliseringen af kapital til impact-investeringer. Samtidig kan øget offentlig interesse og bevidsthed skabe en efterspørgselsdrevet udvikling, hvor forbrugere og virksomheder i stigende grad vælger impact-løsninger, hvilket lægger pres på markedet for at levere flere sociale eller klima- og miljømæssige impact-investeringer.



Kompetencer og ressourcer

Styrkelse af måling giver investeringsparathed

For at tiltrække impact-investorer skal virksomhederne forbedre deres evne til at måle og rapportere sociale, klima- og miljømæssige og økonomiske resultater. Troværdig og præcis dokumentation af impact øger deres tiltrækningskraft. Ved samtidig at fremhæve de konkrete værdiskabende effekter af deres produkt/ydelser/projekter bliver virksomhederne mere investeringsparate og attraktive for kapital.

Etablering af impact-klassifikation

Der er behov for en standardiseret klassifikation, der gør det muligt for investorer at vurdere impact-investeringer. Et klassificeringssystem kan fungere som en troværdighedsindikator på samme måde som kreditvurderinger, hvilket vil øge gennemsigtigheden og gøre det lettere for investorer at sammenligne investeringscases.



Udbredelse af eksisterende værktøjer

Større brug af etablerede værktøjer

En mere udbredt og mere ensartet anvendelse af eksisterende måle- og rapporteringsværktøjer kan øge sammenligneligheden i markedet. Dette vil ikke kun gøre det lettere for investorer at evaluere både den sociale og klima- og miljømæssige impact samt det finansielle afkast, men vil også fremme bedre beslutningstagning ved at skabe mere konsistente og sammenlignelige data på tværs af investeringer.



Katalysatorer for vækst

Katalytisk kapital fra uddelende fonde og familiekontorer

Uddelende fonde og familiekontorer kan spille en central rolle i at drive udviklingen af impact-markedet. Deres længere tidshorisont og villighed til at investere tidligt i impact-skabende løsninger kan reducere risikoen for andre investorer og dermed bidrage til vækst i markedet.

Blended finance skaber risikodeling og flere investeringsmuligheder

Blended finance-modeller, der kombinerer offentlig og privat kapital med forskellige risikoprofiler, kan være en afgørende katalysator for vækst i impact-investeringer. Målet er at reducere risikoen for private investorer og tiltrække mere kapital til investeringer, der ellers ville blive betragtet som for risikable. Ved at reducere risikoen og blande kapital fra flere sektorer og risikovillige aktører kan man åbne døren for større investeringsvolumen i impact-sektoren.

Bedre kobling mellem kapitaludbud og kapitalbehov

For at sikre en mere effektiv mobilisering af kapital til impact-investeringer er det afgørende at skabe en stærkere kobling mellem udbuddet af impact-investeringskapital og efterspørgslen fra virksomheder og kapitalforvaltere. Ved at fremme dialog og samarbejde mellem kapitaludbydere og virksomheder, der søger kapital til impact-initiativer, kan kløften mellem udbud og efterspørgsel mindskes. Dette vil både understøtte væksten af nye investeringsmuligheder og sikre, at eksisterende kapital rettes mod relevante initiativer og virksomheder, der kan skabe reel impact.

CASE

Education Outcomes Fund viser vejen til at skabe resultater gennem blended finance

Education Outcomes Fund (EOF) er en fond, der har til formål at fremme uddannelse og læringsmuligheder for børn i lavindkomstlande ved at målrette betaling for definerede uddannelsesresultater. Fonden skaber en platform, hvor filantropisk og kommerciel kapital integreres med offentlige midler for at maksimere effekten af uddannelsesprojekter. Med fokus på at forbedre undervisningskvaliteten og elevernes færdigheder arbejder EOF gennem "payment by results"-mekanismer, der sikrer, at investeringerne giver konkrete, målbare resultater.

Education Outcomes Fund samler finansiering fra filantropiske bidrag, som blandt andet LEGO Fonden og Hempel Fonden, samt private og offentlige investorer, der hver især bidrager til den samlede kapital. Ved hjælp af

en blended finance-plan, hvor filantropisk kapital fungerer som en katalysator og risikomitigering, mobiliseres yderligere kapital fra kommercielle investorer og statslige partnere, der betaler efter de opnåede resultater.

EOF har haft succes med at forbedre læringsresultater for børn i flere lavindkomstlande, herunder Ghana og Sierra Leone, hvor fondens projekter har været med til at forbedre læsefærdigheder og matematikkompetencer markant. I Ghana har EOF eksempelvis bidraget til at øge læsefærdighederne med 50 % blandt de elever, der deltog i programmerne. I Sierra Leone har EOF været med til at reducere antallet af børn, der forlader skolen før grundskolen er afsluttet, med over 30 %.



Refleksioner, internationalt udsyn og fremadrettede ambitioner

Dette afsnit rummer Invest for Impact Danmarks refleksioner på baggrund af analysens resultater og samtaler med mere end 100 aktører på tværs af sektorer i det danske impact-investerings økosystem.



Invest for Impact Denmark er et nationalt partnerskab for alle aktører i den danske økosystem for impact-investeringer.

Danmark som foregangsland for impact-Investeringer

Analysen peger på, at impact-investeringer i Danmark i 2024 udgør omkring mellem 2,5 og 4% af den samlede investeringskapital, der er udbudt eller forvaltet i Danmark. Dette er i tråd med gennemsnittet i Europa i 2022. Men set i lyset af de globale og nationale udfordringer indenfor både klima, miljø samt velfærd er dette ikke tilstrækkeligt. Flere steder rundt om i Norden, Europa og verden arbejdes der med 10% som målsætning. Vi mener, at Danmark også bør sigte mod at være et foregangsland og sigte efter 10% inden 2030. En vækstprognose på 70-100 mia. kr. (1 %-point) over de næste fem år er en positiv udvikling, men vi mener, at ambitionerne kan og bør være større, og at der er behov for tiltag, der kan accelerere denne vækst.

En national definition for impact-investeringer er nødvendig

Manglen på en bredt anerkendt national definition af impact-investeringer skaber udfordringer i forhold til transparens og sammenlignelighed. Det er vores ambition at udvikle og formidle en ensartet definition, der kan fungere som fundament for impact-investeringer i Danmark.

Fordeling mellem grønne og sociale investeringer samt investeringer i Danmark og udlandet

Det er bemærkelsesværdigt, at den nuværende fordeling mellem grønne og sociale investeringer på 80/20 kun forventes at skifte marginalt til 76/24 inden for fem år. Vi ser et presserende behov for en større kapitalmobilisering til sociale investeringer.

Impact-investeringer kan spille en central rolle ved at rette kapital direkte mod løsninger inden for f.eks. sundhed, uddannelse, social inklusion og velfærd. For at kunne skalere sociale impact-investeringer kræves et tæt samspil med den offentlige sektor. Invest for Impact Denmark kommer derfor til at udbyde Roundtables og Investor meet-ups med fokus på udvikling af nye samarbejder og sociale impact-investeringer. Se alle aktiviteter i oversigten på side 43.

Hvad angår fordelingen mellem investeringer foretaget i Danmark (24%) og udlandet (76%) anerkender vi, at klima- og miljøkrisen er en global udfordring, der i høj grad kræver investeringer uden for Danmarks grænser. Mange løsninger skal skabes gennem målrettede impact-investeringer i det globale syd.

Vi ser også markante velfærdsudfordringer i Danmark, som kalder på innovative løsninger og nye finansieringsformer, herunder impact-investeringer. Som beskrevet i rapporten står Danmark overfor udfordringer som aldring af befolkningen, øget efterspørgsel på sundheds- og socialydelser samt en stigende forekomst af mental mistrivsel. Vi ser derfor her et særligt behov for langt flere sociale impact-investeringer, der kan afhjælpe de velfærdsudfordringer, vi står overfor i Danmark.

Fra internationalt udsyn til national handling

Gennem analysen kan vi konstatere, at 74 % af de ca. 300 mia. DKK, der investeres med fokus på impact, bliver allokert til investeringer i udlandet. Dette er en stærk indikator på, at Danmark er en aktiv del af det globale investeringsmarked og følger de globale tendenser. Derfor er det essentielt, at dansk udviklingsarbejde med fokus på at øge andelen af impact-investeringskapital sker koordineret og i samarbejde med andre lande.

Verden over er der pt. 50+ lande med tilsvarende organisationer som Invest for Impact Denmark. Dem vil vi lære fra og samarbejde med for på denne måde at være del af en global bevægelse og koble Danmark som impact-økosystem med resten af verden.

Vigtigheden af værktøjer og data i impact-investeringer

Analysen fremhæver, at en betydelig andel af impact-investorer anvender værktøjer som Theory of Change og Operating Principles for Impact Management til at måle og styre impact. Dette indikerer en voksende forståelse for, at systematisk dataindsamling og brug af værktøjer er afgørende for at skabe og dokumentere reel impact. Samtidig viser analysen dog, at 35 % af impact-investorerne endnu ikke benytter specifikke værktøjer, og at der i 11% af investeringerne ikke indsamles data. Dette peger på, at markedet for impact-investeringer fortsat mangler en mere ensartet praksis for måling og rapportering.

For Invest for Impact Denmark er det afgørende, at vi styrker den systematiske anvendelse af data og værktøjer. Vores ambition er at fremme en fælles tilgang, der ikke blot sikrer gennemsigtighed, men også styrker investortilliden til markedet. En ensartet anvendelse af dokumenterede metoder vil give investorerne mulighed for at vurdere, hvordan og i hvilken grad deres kapital bidrager til sociale samt klima- og miljømæssige mål. Dette vil også facilitere bedre sammenligning af afkast på tværs af investeringer og sikre, at investeringernes bidrag kan måles og vurderes op mod standardiserede benchmarks.

Det er vores ambition at anvendelse af data, baseline-målinger og værktøjer skal spille en central rolle i at dokumentere de positive effekter af danske impact-investeringer. Derfor vil erfaringer omkring værktøjer og data i fremtiden danne baggrund for en række kompetenceworkshops med henblik på at fremme kendskab og brugen af udvalgte værktøjer, samt forståelse for, hvordan data og impact-målsætninger kan inkorporeres i arbejdet med impact-investeringer.

Vigtige internationale og nationale tendenser

1. »»»



Globalt marked: Stadig vækst i impact-investeringer

Impact-investeringer har oplevet en gennemsnitlig årlig vækst på 14 % de seneste fem år. Dette afspejler en modning af markedet.



Dansk marked

I Danmark har vi endnu ikke tal på udviklingen inden for impact-investeringer, men vi har nu en baseline, der kan bruges til at sætte fremtidige mål.

2. »»»



Globalt marked: Nye finansieringsformer

Der er stigende fokus på brugen af equity-lignende gældsinstrumenter og offentlige aktiver, samt blandede finansieringsmodeller med forskellige afkast- og risikoprofiler. Dette afspejler en strategisk ændring i, hvordan kapital benyttes.



Dansk marked

I analysen fremhæves den manglende politiske opmærksomhed på offentlig kapital rolle som katalysator for impact-investeringer som en barriere for udbredelse. Derudover anbefales det at styrke erhvervsdrivende fonde og familiekontorer til at anvende deres kapital katalytisk og stimulere flere impact-investeringer. Det er et udtryk for, at nye samarbejder og finansieringsformer bør kunne finde anvendelse i Danmark, i arbejdet mod at mobilisere mere kapital til impact-investeringer

3. »»»



Globalt marked: Udfordringer i måling af impact

Der er fragmentering i de anvendte rammeværktøjer og metrikker til at måle impact, og mange investorer rapporterer vanskeligheder ved at sammenligne resultater på tværs af aktører.



Dansk marked

Analysen peger på "Manglende definitioner og fælles forståelse af impact" som en af de største barrierer i Danmark. Der ses også stor variation i opgørelsesprincipperne, og nogle investorer måler slet ikke den impact, deres investeringer skaber.

Invest for Impact Denmark og det danske investeringsmarked

Invest for Impact Denmark arbejder aktivt på at fremme impact-investeringer og skabe et mere bæredygtigt investeringsmiljø i Danmark. Den globale vækst inden for impact-investeringer skaber momentum for det danske marked, hvor flere investorer bliver inspireret til at integrere data og impactmæssige mål i investeringsarbejdet. For at understøtte denne udvikling er det afgørende at få en bedre forståelse af det danske impact-marked, hvilket vi gennem kontinuerlige analyser som "Det Danske Impact-Investeringsmarked 2024" vil bidrage til.

Barrierer og anbefalinger for vejen til vækst

Vi ser med stor interesse, hvordan oplevede barrierer for udbredelsen af impact-investeringer er forskellige mellem investorer, der allerede i dag foretager impact-investeringer og investorer, der i dag ikke foretager impact-investeringer. Vores forskellige aktiviteter som roundtables, investor meet-ups, kompetenceworkshops og arbejdsgrupper har alle tilfælles, at de hver især adresserer de vigtigste barrierer for skalering af impact-investeringer. Derfor vil analysens anbefalinger afspejles i aktiviteterne for resten af 2024 og første halvår af 2025. Aktiviteterne er vist i oversigten.

Hos Invest for Impact Denmark glæder vi os til at bringe analysens indsigter i spil, igangsætte vores aktiviteter og dermed kickstarte en målrettet indsats. I partnerskab med markedets aktører kan vi løfte impact-investeringer til et nyt niveau og sikre, at Danmark lever op til sit potentiale som en frontløber inden for grøn og socialt ansvarlig kapitalallokering – til gavn for det enkelte menneske og verden omkring os.

Partneraktiviteter

»»» Investor meet-ups

Impact-startups pitcher for impact-investeringer

Social impact tech, green tech, med-tech og deep-tech impact-startups pitcher for kapital.

Velfærdsteknologiske løsninger pitcher for offentlige kunder

Startups præsenterer velfærdsteknologiløsninger til offentlige aktører.

Impact-løsninger og impact-partnerskaber til Global South

Startups med fokus på løsninger til udviklingslande pitcher for investeringer.

»»» Arbejdsgrupper

Udvikling af impact investeringsguide

Udarbejdelse af dansk guide til impact-investeringer.

Vidensdeling som stimulator for flere impact-investeringer

Sikring af vidensdeling om succesfulde cases og investeringsmuligheder.

Impact-investeringer på skemaet i danske uddannelser

Viden om impact-investeringer for fremtidige investorer, iværksættere, politikere og økonomer.

»»» Roundtables

Impact Investor Coalition – Africa

Familiefonde, IFU og staten i samarbejde om impact-investeringer i Afrika.

Blended Finance: Filantropi som katalysator for impact-investeringer

Kan den positive impact multipliceres gennem blended finance?

Pension- og forsikringselskaber som pionerer for skalering af impact-investeringer

Øget mobilisering af kapital fra pensions- og livsforsikringselskaber til impact-investeringer.

Kan langsigtede offentlige budgetter være vejen frem for sociale impact-investeringer?

Offentlig budgetlægning med fokus på investering i stedet for omkostning.

Investorkapital til impact-startups med innovative løsninger på samfundsudfordringer

Vi skal sikre vores velfærdssamfund og konkurrencekraft gennem skalering af impact-startups.

Vækst og bedre velfærd gennem sociale impact-investeringer i danske virksomheder

»»» Kompetence-workshops

Guiding Principle; What is impact and what is not impact

Guiding Principle; Classify investments in the categories: Regular, Responsible, Sustainable and Impact.

Guiding Principle; Measuring and Reporting on impact

Impact Due Diligence

Lær at lave en impact-due diligence.

Anvendelse af impact management værktøjer

Workshop om værktøjer som Operating Principles for Impact Management.

Måling og dokumentation af social impact

Lær at måle og dokumentere social impact med støtte fra eksperter.

Metodebeskrivelse



Formål og scope

Denne rapport er den første samlede analyse af det danske marked for impact-investeringer og danner dermed en baseline for fremtidige målinger. Formålet er at afdække markedets nuværende omfang, forudsige dets vækstpotentiale og identificere barrierer, som hæmmer udbredelsen af impact-investeringer.

Hovedformål med analysen er:

1. At etablere en baseline for det danske marked for impact-investeringer og give et udgangspunkt for at måle fremtidig udvikling.
2. At estimere den fremtidige vækst af markedet.
3. At belyse centrale barrierer, der begrænser udbredelsen af impact-investeringer.
4. At identificere potentielle katalysatorer i økosystemet, som kan fremme markedets udvikling.

Undersøgelsen baserer sig på Global Impact Investing Network's (GIIN) definition af impact-investeringer:

Investeringer som foretages med intention om at skabe positive, målbare, sociale og/eller miljømæssige effekter samtidig med et finansielt afkast.

Impact investments are investments made with the intention to generate positive, measurable social and/or environmental impact alongside a financial return.

Undersøgelsen fokuserer på det professionelle investormarked i Danmark, som dækker følgende grupper:

- Pensions- og forsikringsselskaber
- Investeringsforeninger
- Banker (egne investeringer)
- Uddelende fonde og foreninger
- Familiekontorer
- Fondsmæglere
- Private Equity fonde
- Venture fonde
- Øvrige⁶

Analysen dækker både nationale og internationale investeringer, der forvaltes af danske professionelle investorer.

Datakilder

For at sikre en så omfattende analyse som muligt, er der anvendt en kombination af primære og sekundære datakilder.

Primære datakilder

Spørgeskemaundersøgelse blandt kapitaludbydere og -forvaltere

Den primære kilde til data er en spørgeskemaundersøgelse blandt danske investorer. Spørgeskemaet blev udviklet og distribueret af Invest for Impact Denmark. 139 organisationer blev inviteret, og vi modtog 50 fulde besvarelser.

Spørgeskemabesvarelserne giver detaljeret indsigt i centrale nøgletal, herunder markedets størrelse, kapitalallokering, afkastforventninger og realiserede afkast

samt respondenternes vurderinger af barrierer og forventninger til fremtidig vækst.

Undersøgelsen er baseret på investorerne egne investeringer og er ikke udtømmende opgørelse af hele markedet. Datagrundlaget indeholder dog flere af Danmarks førende kapitaludbydere- og forvaltere på tværs af flere investortyper.

Interviews med investorer og eksperter organisationer

Vi har gennemført 12 kvalitative interviews med investorer og eksperter inden for impact-investeringer. Disse interviews har bidraget til at uddybe resultaterne fra spørgeskemaundersøgelsen og til at få indblik i underliggende dynamikker i markedet samt barrierer og vækstpotentiale.

Til at validere antagelser og diskutere barriere og mulige katalysatorer for udbredelse af impact-investeringer har der derudover været afholdt **workshops** med hhv. Invest for Impacts bestyrelse og strategiske partnere.

Sekundære datakilder

- Data fra Nationalbankens Statistikbank og Finans Danmarks tal, som har været centrale i at estimere størrelsen af det samlede danske kapitalmarked.
- Desk research med inddragelse af eksisterende rapporter og forskning har også været en vigtig del af analysen, særligt for at belyse internationale erfaringer og best practices.

⁶ Øvrige dækker statsejede investorer fuldt dedikeret til impact-investeringer

Beregninger og vægtning

Estimering af markedsstørrelse

Et centralt element i undersøgelsen er at estimere den samlede markedsstørrelse for impact-investeringer i Danmark. Estimaterne er baseret på en kombination af offentligt tilgængelige data og spørgeskemaundersøgelser fra de deltagende investorer.

Et **første skridt** i denne proces var at estimere det samlede Asset Under Management (AUM) i Danmark. Rambøll har estimeret dette for de enkelte investorgrupper på baggrund af offentligt tilgængelige datakilder. Nationalbankens Statistikbank blev anvendt som den primære kilde til at afdække kapitalen for de institutionelle investorer, mens kapitalen for erhvervsdrivende fonde, familiekontorer, private equity-fonde, venturekapitalfonde og investorer hovedsageligt dedikeret til impact blev estimeret ved hjælp af opgørelser fra bl.a. Erhvervsministeriet og Invest Europe.

Vi har opdelt det samlede AUM på investorgrupper i det omfang, de tilgængelige data tillader. Der kan være specifikke segmenter af det samlede danske AUM, såsom mindre nichefonde, individuelle

investorer eller offentlige investorer, som ikke er blevet fuldt afdækket på grund af begrænset dataadgang. Vi vurderer dog, at disse segmenter udgør en relativt lille del af det samlede marked, og derfor ikke påvirker analysens overordnede resultater væsentligt.

I det **andet skridt** estimerer vi, hvor stor en del af hver investorgruppes samlede AUM der allokeres til impact-investeringer, som defineret af GIIN. Disse estimater er baseret på besvarelserne fra spørgeskemaundersøgelsen og afspejler derfor de indsamlede data. 'Andelen af AUM allokeret til impact' er beregnet ved hjælp af vægtede gennemsnit baseret på den angivne AUM for hver respondent.

I det **tredje skridt** har vi lagt særlig vægt på at undgå dobbelttælling, hvilket betyder, at vi fokuserer på de direkte investeringer. Dette refererer til den del af impact-kapitalen, der investeres direkte i virksomheder, projekter eller aktiver. Ved at have dette fokus sikrer vi, at indirekte investeringer, som f.eks. dem, der går gennem mæglere eller investeringsfonde, ikke tælles med i estimatet. På denne måde kan vi for hver investorgruppe estimere, hvor stor

en andel af deres impact-investeringer der foretages direkte, og dermed undgå dobbelttælling. 'Andelen af impact-kapital, som investeres direkte', er estimeret på baggrund af vægtede gennemsnit fra spørgeskemaundersøgelserne og den angivne AUM.

Selvom vi anvender en struktureret trinvis tilgang til at fastsætte markedsstørrelsen, præsenterer vi resultatet som et interval. Dette skyldes den naturlige usikkerhed, der er forbundet med datagrundlaget. Usikkerheden opstår både på grund af repræsentativitets udfordringer i datagrundlaget fra spørgeskemaundersøgelsen, samt udfordringer med præcisionen i fastsættelsen af markedsstørrelsen for de specifikke investorgrupper. Ved at operere med et interval tager vi højde for disse faktorer og sikrer et mere nuanceret og realistisk billede af det danske impact-investering marked.

Figuren herunder afspejler den matematiske tilgang til beregning af markedsstørrelsen.

$$\text{Markedsstørrelse} = \sum_{i=1}^I \widehat{AUM}_i \cdot \text{Andel af AUM allokeret til impact}_i \cdot \text{Andel af impactkapital, som investeres direkte}_i$$

Hvor 'i' repræsenterer investorgrupperne:

- Pensions- og forsikringselskaber
- Investeringsforeninger
- Bankers egne investeringer
- Uddelende fonde og foreninger
- Familiekontorer
- Fondsmæglere
- Private Equity fonde
- Venture fonde
- Øvrige⁷

⁷ Øvrige dækker statsejede investorer fuldt dedikeret til impact-investeringer

Beregning af fremtidig markedsvækst

I analysen har vi også estimeret, hvordan markedet for impact-investeringer forventes at vokse frem mod 2029. Dette er baseret på spørgeskemaundersøgelser, hvor investorerne har angivet deres forventninger til øget kapitalallokering til impact-investeringer over de næste fem år. Investorer, der allerede investerer i impact, blev bedt om at angive den forventede procentvise udvikling i allokering af kapital til impact-investeringer. Øvrige investorer, som endnu ikke foretager impactinvesteringer, blev bedt om at angive deres forventninger i faste intervaller, hvor vi i beregningerne har anvendt midten af de angivne intervaller⁸. I beregningen er øvrige forhold som andel af impactkapital investeret

direkte og forholdet mellem investorgruppernes størrelse holdt konstant.

Beregning af kategoriske og ikke-kategoriske resultater

I spørgeskemaundersøgelsen blev der stillet både kategoriske og ikke-kategoriske spørgsmål.

For de ikke-kategoriske spørgsmål, hvor respondenterne angav tal eller procenter (f.eks. andelen af deres AUM, der er allokeret til impact), er resultaterne vægtet efter kapitalens størrelse. Dette betyder, at resultaterne bedre afspejler de aktører, der har større kapital under forvaltning, hvilket sikrer, at dataene giver en mere retvisende repræsentation af det samlede marked.

For kategoriske spørgsmål, hvor respondenterne valgte mellem faste svarmuligheder (f.eks. på en skala fra 1 til 5), er der anvendt simple gennemsnit eller andele, hvor hver respondent tillægges lige vægt. Denne metode bruges typisk for at få et generelt overblik over holdninger eller vurderinger på tværs af markedet.

Undersøgelsens begrænsninger

Spørgeskemaets begrænsninger

Deltagelse i spørgeskemaundersøgelsen var frivillig, hvilket kan betyde, at de investorer, der deltog, ikke nødvendigvis er fuldt repræsentative for hele markedet. Der er dog indsamlet svar fra nogle af de største kapitaludbydere i Danmark, hvilket betyder, at undersøgelsen giver et solidt grundlag for at vurdere den nuværende tilstand og potentiale for impact-investeringer i landet. Vi har ikke en komplet dækning af markedet, men datagrundlaget repræsenterer en væsentlig del af kapitalmarkedet.

Begrænsninger i data fra investorer

Impact-investeringer foretaget af aktører, som ikke er klassificeret som professionelle investorer, er ikke inkluderet i opgørelsen. Det gælder blandt andet det offentlige investormarked, som ikke er

medtaget i undersøgelsen. De offentlige organisationer, der har besvaret spørgeskemaet, er udelukkende aktører, der er fuldt dedikeret til impact-investeringer, hvilket betyder, at de ikke er repræsentative for det bredere offentlige investormarked. Derfor har vi ikke haft mulighed for at kortlægge, hvordan øvrige offentlige investorer allokerer kapital til impact-investeringer.

Definition af impact-investeringer

Selvom vi har præsenteret respondenterne for GIIN's definition af impact-investeringer, kan der være variationer i den måde, de enkelte investorer har fortolket og klassificeret deres investeringer. Dette betyder, at tallene i nogen grad afspejler de enkelte investorers subjektive vurdering af, hvad der udgør en impact-investering.

Sammenfatning af metodens begrænsninger

Den samlede analyse giver et indgående indblik i markedet, men det er vigtigt at forstå, at der er en vis usikkerhed forbundet med beregningerne, som primært skyldes datatilgængeligheden og respondenternes fortolkninger af impact-investeringer. De præsenterede resultater udgør dog et solidt estimat af det danske marked for impact-investeringer og giver et vigtigt udgangspunkt for fremtidig overvågning af markedet.

⁸ Respondenter som svarer "over 10%" er antaget at investere 12,5% (svarende til midt i et næste femprocentinterval).



Invest for Impact Denmark
Rahbeks Allé 21, 1801 Frederiksberg
www.investforimpact.dk

