



## **GRUND- OG NÆRHEDSNOTAT TIL FOLKETINGETS EUROPAUDVALG**

10. april 2018

### **Kommissionens meddelelse om en handlingsplan for finansiering af bæredygtig vækst, KOM(2018)97**

#### **1. Resumé**

*Kommissionen præsenterede den 8. marts 2018 en handlingsplan for finansiering af bæredygtig vækst, som har til formål i højere grad at inkludere den finansielle sektor i den bæredygtige omstilling. Bæredygtighed i forslaget dækker over både miljø og klimamæssige, sociale og ledelsesmæssige faktorer (de såkaldte ESG-kriterier).<sup>1</sup>*

*Handlingsplanen indeholder 10 overordnede fokusområder, hvor Kommissionen på hvert område vil højne bæredygtigheden. Det er hensigten, at alle initiativer vil blive implementeret eller fremlagt i perioden første kvartal 2018 til tredje kvartal 2019.*

*Forslagene fokuserer i første omgang på klima og miljø, og har til formål at bidrage til opfyldelsen af Parisaftalens mål. Overordnet foreslår Kommissionen at klassificere aktiviteter ift. klimaforandringer og miljø, udarbejde fælles europæiske standarder og labels for bæredygtige investeringer, integrere bæredygtighedsfaktorer i tilsynsregler og standarder for finansielle produkter samt etablere europæiske benchmarks ud fra disse kriterier.*

*Herudover lægger Kommissionen op til en række undersøgelser og fitness-checks af gældende lovgivning, som skal være med til at øge gennemsigtigheden med investering og øge investeringer i mere bæredygtige og langsigtede aktiviteter.*

*Regeringen støtter overordnet formålet med Kommissionens handlingsplan, idet der vil blive taget stilling til de enkelte forslag, når disse præsenteres af Kommissionen.*

#### **2. Baggrund**

Formanden for Kommissionen fremlagde i sin tale om Unionens tilstand i 2016, at EU skal være førende i kampen mod klimaforandringer. I forlængelse heraf er der igangsat en række tiltag for at gøre rammerne i EU-lovgivningen mere klimavenlige, nedbringe udledningen af drivhusgasser

---

<sup>1</sup> ESG står for Environmental, Social og Governance.

og på lang sigt gøre Unionen mere ressourceeffektiv og kulstoffattig. Baggrunden for dette arbejde er bl.a. EUs deltagelse i Paris-aftalen fra 2015 samt FNs 2030-dagsorden med 17 mål for bæredygtig udvikling.<sup>2</sup>

Det nuværende niveau for investeringer, der skal finansiere EUs 2030-mål for klima og energi, ligger under det nødvendige, og Kommission vurderer, at der årligt er et investeringsunderskud på 180 mia. EUR på EU-niveau. En stor del af dette underskud mener Kommissionen skyldes mangel på midler fra private investorer, der på grund af manglende fælles EU-definitioner for bæredygtige investeringer, gennemsigtighed i hvilke investeringer der er bæredygtige, samt manglende finansiell rådgivning ikke i større grad investerer bæredygtigt. Kommission foreslår på denne baggrund at indtænke klima-, miljø-, og sociale mål i det finansielle system.

Samtidigt udgør klimaændringer og udtømmning af naturressurser store risici for finansielle virksomheder, og op imod 50 % af den risikoeksponering, bankerne i Euroområdet oplever direkte eller indirekte, er ifølge Kommissionen forbundet med klimabetingede risici.

I 2016 nedsatte Kommissionen en højniveau ekspertgruppe for at undersøge hvordan bæredygtig finansiering kan bidrage til EUs forpligtelser til bekæmpelse af klimaforandringer m.v. Ekspertgruppen præsenterede i januar 2018 en rapport med flere anbefalinger til at øge bæredygtig finansiering i EU og derved efterleve Paris-aftalen og FNs mål for bæredygtig udvikling.

Kommissionen præsenterede på den baggrund den 8. marts 2018 en meddelelse om en handlingsplan for finansiering af bæredygtig vækst, som i vid udstrækning baserer sig på højniveau-ekspertgruppens anbefalinger.

### **3. Formål og indhold**

Kommissionens handlingsplan har overordnet til formål at øge bæredygtig finansiering i EU, og derved forbinde finansiering og investering med en bredere indsats for at øge den bæredygtige udvikling i EU og globalt. Overordnet er handlingsplanen inddelt i tre hovedindsatsområder, der opdeles i 10 konkrete indsatser. De tre overordnede hovedindsatsområder er:

- Omlægning af kapitalstrømme mod bæredygtige investeringer.
- Styling af finansielle risici forbundet med klimaforandringer, udtømmning af naturressurser, forringelse af miljø samt sociale problemer.
- Fremme gennemsigtigheden og forlænge investeringshorisonten for finansielle aktiviteter for på den måde at støtte bæredygtighed.

---

<sup>2</sup> <https://sustainabledevelopment.un.org/sdgs>

De foreslåede tiltag inden for de tre overordnede hovedindsatsområder gennemgås nedenfor.

## *1. Omlægning af kapitalstrømme mod bæredygtige investeringer*

### *1.1. Et fælles klassificeringssystem for bæredygtige aktiviteter*

Kommissionen foreslår fælles definitioner (taksonomier) af ”bæredygtighed” samt et fælles europæisk klassificeringssystem, der gradvist skal integreres i EU-lovgivningen, der skal beskrive, hvilke aktiviteter der betegnes som bæredygtige. Kommissionen fremhæver en fælles forståelse for bæredygtig finansiering som en af de vigtigste forudsætninger for at øge kapitalstrømningen til bæredygtige aktiviteter. Der foreslås derfor en oprettelse af et EU-klassificeringssystem, der i første omgang skal omhandle klimaforandringer, klimatilpasning og miljøaktiviteter.

Kommissionen forventes at præsentere et udkast til et lovgivningsinitiativ vedrørende et fælles EU-klassificeringssystem for bæredygtige aktiviteter i maj 2018.

### *1.2. Standarder og mærker for bæredygtige finansielle produkter*

Med et EU-klassificeringssystem som grundlag foreslår Kommissionen at udarbejde europæiske standarder og mærkninger af bæredygtige finansielle produkter. Disse skal styrke tilliden til bæredygtige finansielle produkter samt lette adgangen for investorer, der efterspørg disse. F.eks. vil mærkningsordningen bidrage til, at detailinvestorer kan sammenligne udbudte bæredygtige finansielle produkter. Kommissionen vil nedsætte en teknisk ekspertgruppe der, på baggrund af en offentlig høring, skal udarbejde en rapport om en EU-standard for grønne obligationer. Denne rapport skal være klar i andet kvartal 2019.

Kommissionen vil herudover fastlægge rammerne for grønne obligationer i henhold til prospektforordningen gennem en delegeret retsakt i andet kvartal 2019 og vurdere brugen af EU-miljømærker i finansielle produkter i andet kvartal 2018.

### *1.3. Fremme af investeringer i bæredygtige projekter*

Samtidigt med at man i EU igangsætter en række initiativer, der skal øge strømmen af investering til bæredygtige projekter, vil Kommissionen også tiltrække midler til bæredygtige projekter i lande uden for EU. Dette skal ske ved en udrulning af EUs eksterne investeringsplan (EIP) som forventes at tiltrække 44 mia. EUR i form af både offentlige og private midler frem til 2020. Dette arbejde er allerede i gang. Kommissionen har dog ligeledes foreslået at etablere én stor investeringsfond efter 2020, som skal forbedre effektiviteten af EUs bæredygtighedsstøtte.

### *1.4. Bæredygtighedsaspekter inden for finansiel rådgivning*

Investerings- og forsikringselskaber spiller en afgørende rolle i forbindelse med omlægning af kapitalstrømme hen imod bæredygtige investeringer i kraft af deres rolle som bl.a. investeringsformidlere. I dag skal investeringsformidlere vurdere kundens investeringsmål og risikotolerance forud for rådgivning og anbefaling om investeringer. Kommissionen foreslår at revidere direktivet om markeder for finansielle instrumenter (MiFID II) og direktivet om forsikringsformidling (IDD) i andet kvartal 2018, så de eksplicit omfatter bæredygtighed som en parameter, der skal inkluderes i rådgivning af kunder.

### *1.5. Bæredygtighedsbenchmarks*

Benchmarks spiller en væsentlig rolle i prisfastsættelsen af finansielle instrumenter og aktiver, da disse bruges til at følge og måle resultater for investeringer. Traditionelle benchmarks afspejler dog kun i begrænset omfang bæredygtighed og egner sig derfor ikke til at opsætte resultater for bæredygtige aktiver. Kommissionen foreslår derfor at etablere mere gennemsigtige og hensigtsmæssige bæredygtighedsbenchmarks, som f.eks. kan afspejle et aktivs forenelighed med målene for Paris-aftalen.

Kommissionen forventes at præsentere tiltag på området i andet kvartal 2018.

## 2. Styring af finansielle risici forbundet med klimaforandringer, udtømming af naturressourcer, forringelse af miljø samt sociale problemer

### *2.1. Bæredygtighed i forbindelse med markedsanalyser og kreditvurdering*

Markedsanalyseinstitutter og kreditvurderingsbureauer er i de seneste år i højere grad begyndt at inkludere bæredygtighedsrelaterede risici i deres analyser og vurderinger af virksomheders og offentlige institutioners kreditværdighed. Velfunderede analyser og vurderinger er vigtige for velfungerende markeder, og derfor vil Kommission igangsætte initiativer til at øge gennemsigtigheden og forståelsen af, hvilke metoder der ligger til grund for kreditvurderingsbureauers inddragelse af bæredygtighedsfaktorer. Kommissionen foreslår hertil, at det skal undersøges, om det giver mening at pålægge kreditvurderingsbureauerne pligt til eksplicit at integrere bæredygtighedsfaktorer i deres vurderinger. Dette arbejde vil påbegyndes i andet kvartal 2018, og en rapport skal udgives inden udgangen af andet kvartal 2019.

### *2.2. Bæredygtighedsrelaterede forpligtelser for institutionelle investorer og kapitalforvaltere*

En række EU-retsakter indeholder krav til institutionelle investorer og kapitalforvaltere om at arbejde ud fra den bedste interesse for deres slutinvestorer/modtagere. Forpligtelsens hensyn til bæredygtighed vurderes dog hverken at være tilstrækkelig eller ensartet på tværs af EU. I sidste ende får slutinvestorerne derfor ikke nok adgang til information om bæredygtigheden og bæredygtighedsrisiciene tilknyttet deres investeringer. Givet resultatet af en

vurdering af fordele og ulemper ved et lovgivningsinitiativ vil Kommissionen eventuelt i andet kvartal 2018 fremlægge et lovgivningsforslag, der skal identificere forpligtelserne for institutionelle investorer og kapitalforvaltere ift. bæredygtighedsaspekter og forpligte disse til at medtage bæredygtighedsaspekter i deres investeringsbeslutninger.

### *2.3. Tilsynsmæssige krav til banker og forsikringselskaber*

Kommissionen skriver videre i sin handlingsplan, at tilsyns krav til banker, forsikringselskaber og pensionsfonde skal tage højde for de risici, der er forbundet med klimaforandringer og andre miljømæssige faktorer. Banker, forsikringselskaber og pensionsfonde er de vigtigste kilder til ekstern finansiering i EU, og kan være med til at lukke det finansieringshul på 180 mia. EUR om året, der findes i overgangen til bæredygtig økonomi og vækst. Kommissionen mener på den baggrund, at disse risici skal afdækkes bedre i det finansielle tilsyn, eventuelt gennem en kapitalkravslettelse for institutter der investerer i bæredygtige aktiviteter (såkaldte støttefunktioner eller støttefaktorer). Kommissionen vil derfor undersøge mulighederne herfor, f.eks. gennem en recalibrering af kapitalkravene for bæredygtige investeringer i henhold til EUs kapitalkravsregler. Dette forslag ligger der ikke en konkret tidsplan for.

## *3. Fremme gennemsigtigheden og forlænge investeringshorisonten for finansielle aktiviteter for på den måde at støtte bæredygtighed*

### *3.1. Oplysningsniveau og regnskabsføring*

Ifølge EU-direktivet om offentliggørelse af ikke-finansielle oplysninger er store ikke-finansielle virksomheder af offentlig interesse forpligtet til at offentliggøre væsentlige oplysninger om vigtige miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige aspekter.<sup>3</sup> Ligeledes skal de offentliggøre, hvordan risici forbundet med disse aspekter håndteres. Direktivet giver virksomhederne en fleksibel måde at indberette bæredygtighed på. Kommissionen foreslår, at disse oplysninger i højere grad standardiseres og gøres mere gennemsigtige. For at styrke oplysningsniveauet og regnskabsregler på bæredygtighedsområdet vil Kommissionen derudover bl.a. oprette et laboratorium for virksomhedsrapportering. Laboratoriet skal undersøge bæredygtighed i relation til regnskab, kontrollere EU-lovgivning om offentlig virksomhedsrapportering og kigge på relevante aspekter af internationale regnskabsregler. Dette arbejde ventes fuldført inden andet kvartal 2019.

### *3.2. Selskabsledelse og unødigt kortsigtede dispositioner på kapitalmarkederne*

Kommissionen mener, at god selskabsledelse i høj grad kan bidrage til den bæredygtige omstilling. Mange virksomheder har f.eks. indført strategier, der har til formål at omstille virksomhederne til mere bæredygtige forret-

---

<sup>3</sup> Følger af Direktiv 2014/95/EU

ningsmodeller, som i sidste ende kan bidrage til en højere beskæftigelse og innovation. Dog er virksomheder under pres fra et marked, der fokuserer på kortsigtede økonomiske resultater. Kommissionen vil derfor undersøge, hvordan markedet kan hjælpes til i højere at kigge på langsigtede resultater med mere fokus på bæredygtighed. Dette mener Kommissionen bør gøres igennem forpligtelser til bestyrelser og direktioner, som skal inkludere bæredygtighedsstrategier og konkrete bæredygtighedsmål i deres arbejde.

Ikke-lovgivningsmæssige forslag og afrapportering på dette område forventes senest i andet kvartal 2019.

#### **4. Europa-Parlamentets udtalelser**

Europa-Parlamentet har endnu ikke udtalt sig om handlingsplanen.

#### **5. Nærhedsprincippet**

Ikke relevant.

#### **6. Gældende dansk ret**

Ikke relevant.

#### **7. Konsekvenser**

##### *Lovgivningsmæssige konsekvenser*

Handlingsplanen har ikke i sig selv lovgivningsmæssige konsekvenser. Der vil på et senere tidspunkt skulle tages stillingen til de enkelte forslag i handlingsplanen, når disse præsenteres af Kommissionen.

##### *Økonomiske konsekvenser*

Handlingsplanen vurderes ikke at have økonomiske konsekvenser.

##### *Andre konsekvenser og beskyttelsesniveauet*

Handlingsplanen berører ikke beskyttelsesniveauet i Danmark.

#### **8. Høring**

Forslaget er sendt i høring i EU-specialudvalget for den finansielle sektor. Der er modtaget svar fra Finans Danmark (FiDa), Danmarks Eksportkredit (EKF), FSR – danske revisorer (FSR) og Forsikring & Pension (F&P).

FiDa, EKF, FSR og F&P byder Kommissionens handlingsplan velkommen og finder det overordnet positivt, at man tager fat på bæredygtighed i den finansielle sektor. FiDa, FSR og F&P ser en fælles europæisk taksonomi for bæredygtighed som et godt udgangspunkt for at fremme bæredygtig investering, men fremhæver at sådan et tiltag også kan vise sig at begrænse bæredygtig investering. Ved at inkludere visse definitioner af bæredygtighed, ekskluderer man også andre, og derfor udtrykker FiDa og F&P, at taksonomier skal gøres fleksible. EKF anfører videre, at danske styrkepositioner

som energieffektivitet, affaldshåndtering og fjernvarme skal sikres i en kommende EU-definition af bæredygtighed.

FiDa understreger, at etablering af grønne standarder og mærker skal base-res på investeringsprocesser og ikke på finansielle porteføljebeholdninger, da dette potentielt kan "straffe" nogle investorer, og samtidigt ses dette som en kortsigtet tilgang. Endvidere mener FiDa, at man skal fokusere på at fremme gennemsigtighed og udvikling af bæredygtige finansiering, og derved undgå såkaldte "cliff-effekter" for produkter der får eller mister et "grønt" label. Derudover mener FiDa, at disse standarder ikke skal være en forhindring for finansielle produkter, der allerede bidrager til bæredygtig og grøn omstilling, som f.eks. dansk realkredit, der bidrager til finansiering af energivenlige bygninger.

FiDa finder det umiddelbart positivt at tilknytte bæredygtighedsfaktorer til kapitalforvaltere og institutionelle investorer investorforpligtelser. Denne tilknytning skal ses i lyset af de seneste års udvikling inden for investering, som har ført til, at netop bæredygtighed i højere grad tages med i investorforpligtelser. Det anføres dog, at det altid skal ske i tråd med investorernes ønsker og krav.

FiDa og FSR ser begge integrering af bæredygtighed i finansiell og ikke-finansiell rapportering som et positivt forslag. Dog hæfter begge sig ved, at dette ikke skal bidrage til særskilte europæiske rapporteringsregime ift. globale rapporteringskrav (som fx den internationale regnskabsstandard IFRS 9). FiDa anfører videre, at regnskaber ikke skal fungere som et sted, hvor finansielle virksomheder skal afrapportere en lang række oplysning ift. bæredygtighed uanset relevans. Disse oplysninger kan med rette rapporteres i f.eks. CSR-rapporter.

Slutteligt udtrykker FiDa, at Kommissionens forslag til lempelse af kapitalkrav ift. graden af bæredygtighed kun bør ske for de forskelle i risici, der er empirisk underbyggede. FiDa fremhæver, at fokus skal være på overordnet finansiell stabilitet, da det er vigtigt for den samlede bæredygtighed i samfundet.

## **9. Generelle forventninger til andre landes holdninger**

Der forventes generel støtte til handlingsplanen blandt andre EU-lande. Dog forventes forslaget om at ændre på kapitalkravene for kreditinstitutter, forsikrings- og pensionsselskaber at møde bred modstand. Dette skyldes, at der blandt EUs medlemslande er bred enighed om, at kapitalkrav er til for at sikre den finansiell stabilitet og ikke for at fremme bæredygtighed.

## **10. Regeringens foreløbige generelle holdning**

Regeringen kan overordnet støtte formålet med Kommissionens handlingsplan, idet der vil blive taget stilling til de enkelte forslag, når Kommissionen præsenterer dem på et senere tidspunkt.

Regeringen stiller sig dog skeptisk over for en eventuel ”støttefaktor” eller kapitalkravslempelser på baggrund af bæredygtighed, da det potentielt kan kompromittere den finansielle stabilitet gennem incitamenter til mere risikable investeringer og mindre diversitet i investeringsporteføljer. Regeringen finder, at kapitalkrav skal være risikofølsomme og afspejle reelle risici.

#### **11. Tidligere forelæggelse for Folketingets Europaudvalg**

I forbindelse med drøftelse i Rådet (ECOFIN) den 20. februar 2018 blev Kommissionens handlingsplan for bæredygtig vækst drøftet. I denne sammenhæng blev rapportens anbefalinger præsenteret for Folketingets Europaudvalg til orientering.