



## Handlingsplan för finansiering av hållbar tillväxt

---

2017/18:FPM63

Finansdepartementet

2018-04-11

### Dokumentbeteckning

KOM(2018) 97

Meddelande från kommissionen - Handlingsplan för finansiering av hållbar tillväxt

Tidigare faktapromemorior i ärendet:

2014/15:FPM21 Grönbok om en kapitalmarknadsunion

2015/16:FPM10 Handlingsplan kapitalmarknadsunion

### Sammanfattning

Kommissionen har tagit fram en handlingsplan för att staka ut EU:s kommande arbete med hållbarhet på de finansiella marknaderna. Handlingsplanens målsättningar är att:

- Omdirigera kapitalflöden för att uppnå en hållbar och inkluderande tillväxt.
- Integrera hållbarhet i riskhanteringen
- Främja transparens och långsiktighet på finansmarknaden och i ekonomin som helhet.

Regeringen har varit pådrivande för att EU ska inkludera hållbara finansmarknader inom ramen för kapitalmarknadsunionen. Regeringen välkomnar handlingsplanen som pekar ut en tydlig strategi för kommande arbete och en tentativ tidplan för kommande lagstiftningsförslag och andra åtgärder. På en övergripande nivå är regeringen positiv till handlingsplanen men kommer att behöva analysera och ta ställning till varje enskilt förslag när dessa väl presenteras.

## 1.1 Ärendets bakgrund

Åtgärder för hållbara investeringar och en hållbar finansmarknad är en del av flera åtgärder inom ramen för kapitalmarknadsunionen (CMU). Syftet med kapitalmarknadsunionen är att göra EU:s inre marknad mer konkurrenskraftig och attraktiv för investeringar och därmed främja tillväxt och sysselsättning. En handlingsplan för kapitalmarknadsunionen presenterades i september 2015 (se faktapromemoria 2015/16:FPM10) och en halvtidsöversyn i juni 2017 (se COM [2017] 292 final). Kapitalmarknadsunionen planeras vara genomförd 2019.

I slutet av 2016 tillsatte kommissionen en expertgrupp med syfte att analysera och rekommendera åtgärder för att främja hållbara investeringar och en hållbar finansmarknad inom EU. Deras rapport publicerades 31 januari 2018 och ligger till grund för kommissionens handlingsplan som presenterades 8 mars.

## 1.2 Förslagets innehåll

Med handlingsplanen syftar kommissionen att uppnå tre målsättningar:

- Omdirigera kapitalflöden för att uppnå en hållbar och inkluderande tillväxt.
- Integrera hållbarhet i riskhanteringen
- Främja transparens och långsiktighet på finansmarknaden och i ekonomin som helhet.

För att uppnå detta föreslår kommissionen flera förslag inom tio olika åtgärdsområden. Handlingsplanen och åtgärdsförslagen sammanfattas nedan.

### 1.2.1 Omdirigera kapitalflöden mot en mer hållbar ekonomi

#### 1.2.1.1 *Åtgärdsområde 1: Ett EU-gemensamt system för klassificering av hållbara aktiviteter*

För att kapitalflöden ska kunna styras i en mer hållbar riktning behövs en samsyn av vad som är hållbart. Ett sätt att åstadkomma detta är ett EU-gemensamt klassifikationssystem för hållbara aktiviteter. Kommissionen föreslår:

1. Ett lagförslag som presenteras under andra kvartalet 2018 med syfte att säkerställa en progressiv utveckling för en gemensam taxonomi för klimat-, miljömässigt och socialt hållbara aktiviteter.
2. En teknisk expertgrupp som i ett första steg ska presentera ett förslag på ett klassificeringssystem med fokus på klimatrelaterade aktiviteter till första kvartalet 2019. Klassificeringssystemet ska

under andra kvartalet utvidgas till att omfatta aktiviteter relaterade till klimatanpassning och andra miljöeffekter.

2017/18:FPM63

#### *1.2.1.2 Åtgärdsområde 2: Standarder och märkningar för hållbara finansiella produkter*

Baserat på klassificeringssystemet kan standarder och märkningar av hållbara finansiella produkter utvecklas, Detta skapar förtroende och underlättar för både professionella investerare och privatpersoner att identifiera hållbara finansiella produkter. Kommissionen föreslår:

1. Att den tekniska expertgruppen presenterar en rapport för en EU-standard om gröna obligationer under andra kvartalet 2019.
2. Att kommissionen samtidigt ska specificera innehållet i prospekt för emission av gröna obligationer inom ramen för EU:s nya prospektförordning.
3. Att närmare undersöka hur EU:s miljömärkning kan tillämpas på finansiella produkter baserat på klassificeringssystemet.

#### *1.2.1.3 Åtgärdsområde 3: Främjandet av investeringar i hållbara infrastrukturprojekt*

För att omställningen till en hållbar ekonomi ska kunna genomföras är det nödvändigt att privat kapital riktas mot hållbara projekt, framförallt inom infrastruktur. Tidigare åtgärder från kommissionen på området har gjorts för att främja hållbara projekt, bland annat genom att stärka de tekniska och finansiella resurserna till ”European Fund for Strategic Investments (EFSI)” och ”European Investment Advisory Hub”. Kommissionen föreslår:

1. Utifrån tidigare åtgärder som gjorts för att stärka rådgivningskapaciteten, däribland för utveckling av hållbara infrastrukturprojekt, ska fortsatta åtgärder vidtas för att förbättra effekten av de finansiella instrument som riktas till stöd för investeringar inom unionen.

#### *1.2.1.4 Åtgärdsområde 4: Hänsyn till hållbarhet vid finansiell rådgivning*

Finansiella rådgivare kan ha en central roll i omställningen mot en hållbar ekonomi. Enligt MFID II och IDD ska värdepappersbolag och försäkringsförmedlare erbjuda lämpliga finansiella produkter för att tillgodose sina kunders behov. För att uppfylla detta bör värdepappersbolag och försäkringsförmedlare även inkludera kundernas preferenser när det gäller hållbarhet (som t.ex. miljö-, sociala-, eller bolagsstyrnings aspekter) i sin rådgivning. Kommissionen föreslår:

1. Att kommissionen, med förbehåll för resultatet av konsekvensanalysen, ska justera delegerade akter i MIFID II och IDD under andra kvartalet 2018 för att säkerställa att hållbarhetspreferenser beaktas i bedömningen av kundernas behov.

Kommissionen ska även be Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten. (ESMA) att uppdatera sina riktlinjer för motsvarande bedömningar under fjärde kvartalet 2018.

2017/18:FPM63

#### *1.2.1.5 Åtgärdsområde 5: Referensvärden som beaktar hållbarhet*

Referensvärden spelar en central roll för prissättningen av många olika finansiella instrument. Vissa leverantörer av index har utvecklat specifika referensvärden som tar hänsyn till miljö-, sociala-, och bolagsstyrnings aspekter för att uppnå hållbarhetsmål i investeringar (s.k. hållbarhetsindex). Bristen på insyn i utformningen har dock påverkat indexens tillförlitlighet. För att undvika risken för exempelvis s.k. greenwashing, föreslår kommissionen:

1. Att kommissionen inom ramen för förordningen om referensvärden antar delegerade akter om transparens avseende metoder och egenskaper för referensvärden under andra kvartalet 2018. Syftet är att användarna bättre ska kunna bedöma kvaliteten i referensvärdena för hållbarhet. Kommissionen avser även, med förbehåll för resultatet av konsekvensanalysen, att lägga fram ett initiativ till harmonisering av referensvärden som omfattar emittenter med låga koldioxidutsläpp. Emittenternas effekt på minskade koldioxidutsläpp ska beräknas utifrån vedertagna metoder. Initiativet ska genomföras när det finns en EU-gemensam klassificering på plats. Kommissionens tekniska expertgrupp ska presentera en rapport på hur ett sådant referensvärde kan vara utformat under andra kvartalet 2019

#### **1.2.2 Integrera hållbarhet i riskhanteringen**

Trots att nära 50 procent av riskerna för euroområdet banksektor är direkt eller indirekt kopplad till klimatförändringar så beaktas inte detta i särskilt hög utsträckning vid beslutsfattandet i finanssektorn. Genom att inkludera sociala och miljörelaterade aspekter i det finansiella beslutsfattandet är målet att minska de finansiella konsekvenserna som kan uppstå av sådana risker. I kommissionens handlingsplan föreslås därför initiativ för att hållbarhet ska ta en större plats i det finansiella beslutsfattandet.

#### *1.2.2.1 Åtgärdsområde 6: Hållbarhet i marknadsanalyser och kreditvärderingar*

Marknaden har under senare år ökat sina insatser för att utvärdera hållbarhetsaspekter i företag. Deras ökade insatser bidrar till en mer hållbar allokering av kapital och bättre informationsutbyte mellan emittenter och investerare. I avsaknad av marknadsstandarder för bedömning av företags hållbarhetsprestationer, blir transparens kring de metoder som använts viktig. Enligt vissa intressenter ligger fokus på hållbarhetsbedömningar för

närvarande på stora emittenter vilket i sin tur är en nackdel för de små emittenternas attraktionskraft för institutionella investeringar.

Kreditvärderingsinstitutens kreditbetyg fyller en viktig funktion på marknaden. Det är dock oklart hur dessa betyg tar hänsyn till hållbarhet och kommissionen anser att det finns behovet av mer transparens och en bättre förståelse för hur hållbarhet vägs in i kreditbetyg. För att stärka hållbarheten på dessa områden föreslår kommissionen:

1. Att kommissionen tillsammans med relevanta aktörer ska utvärdera om hållbarhetsbedömningar kan ingå som en integrerad del av bedömningsprocessen samtidigt som mindre aktörers marknadstillgång bibehålls. Kommissionen ska presentera en rapport om detta senast under det tredje kvartalet 2019.
2. Att kommissionen ber Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (ESMA) att till andra kvartalet 2019 i) analysera nuvarande praxis och omfattning beträffande användandet av hållbarhetsaspekter i kreditbedömningar, ii) inkludera miljö- och sociala aspekter i sina riktlinjer om rapportering och transparens för kreditvärderingsinstitutet samt att överväga behovet av ytterligare riktlinjer eller åtgärder.
3. Att kommissionen utför en omfattande studie kring hållbarhetsbedömningar och hållbarhetsanalys som ska presenteras andra kvartalet 2019.

#### *1.2.2.2 Åtgärdsområde 7: Hållbarhet i institutionella investerare- och förvaltaransvaret.*

Mycket av den gällande EU-lagstiftningen kräver att kapitalförvaltare och institutionella investerare agerar i förmånstagarens bästa intresse. Det råder dock en viss otydlighet inom vissa regelverk om hållbarhet ingår i detta ansvar. Kommissionen föreslår därför:

1. Att kommissionen, med förbehåll för resultatet av konsekvensanalysen, presenterar ett lagförslag under andra kvartalet 2018 som klargör att hållbarhet ingår som en del av investerare- och förvaltaransvaret.

#### *1.2.2.3 Åtgärdsområde 8: Hållbarhetsaspekter i kapitaltäckningsregelverken för banker och försäkringsbolag*

Banker och försäkringsbolag utgör en viktig kanal för investeringar och sparande och spelar därför en betydande roll i omställningen till en hållbar ekonomi. Samtidigt så är både banker och försäkringsbolag exponerade mot risker som är relaterade till en ohållbar ekonomisk utveckling. Kommissionen menar därför att beräkningar av kapitaltäckningsregelverken även behöver återspegla risker kopplade till klimat- och andra miljöförändringar som en del av den finansiella stabiliteten. De föreslår därför:

1. Att kommissionen, när det gäller banker, ska utforska möjligheterna att inom ramen för kapitaltäckningsregelverket utöka institutens riskhanteringspolicys till att även inkludera risker kopplade till miljörisker och att beräkningen av kapitalkraven tar hänsyn till hållbarhet.
2. Att kommissionen, när det gäller försäkringsbolag, ber Europeiska försäkrings- och pensionsmyndigheten (EIOPA) att under tredje kvartalet 2018 komma med synpunkter på hur kapitaltäckningsregelverket påverkar möjligheterna till framför allt klimatrelaterade hållbara investeringar.

### **1.2.3 Främja transparens och långsiktighet på finansmarknaden och i ekonomin som helhet**

#### *1.2.3.1 Åtgärdsområde 9: Rapportering och redovisning*

Företagsrapportering är viktigt för att aktörer ska kunna bedöma företags miljörisker och långsiktiga värde. Nuvarande EU-direktiv om hållbarhetsrapportering och mångfaldspolicy medger en hög grad av flexibilitet. Framöver måste balans uppnås mellan flexibilitet och den standardisering av rapporteringskraven som är nödvändig för att tillhandahålla det underlag som behövs för investeringsbeslut. Enligt kommissionen finns farhågor om att den senaste internationella redovisningsstandarden (IFRS 9) kan påverka den långfristiga investeringsviljan negativt. I det avseendet överväger kommissionen om det finns behov av ett mer flexibelt system för godkännandet av IFRS. Kommissionen föreslår därför:

1. Att kommissionen ser över EU-reglerna kring företagsrapportering för att bedöma dess ändamålsenlighet.
2. Att kommissionen till andra kvartalet 2019 ser över riktlinjerna för hållbarhetsrapportering.
3. Att till tredje kvartalet 2018 upprätta ett europeiskt rapporteringslabb för företag som en del i EFRAG (den europeiska rådgivande gruppen för finansiell rapportering).
4. Att kommissionen, inom ramen för översynen av hållbarhet som en del av investerar- och förvaltaransvaret (åtgärdsområde 7), föreslår krav på dessa finansiella aktörer att offentliggöra hur de tar hänsyn till hållbarhet i sin strategi och beslutsfattandeprocess.
5. Kommissionen uppmanar EFRAG att om lämpligt bedöma konsekvenserna av nya eller ändrade IFRS (en internationell redovisningsstandard).
6. Inom ramen för översynen av EU:s regelverk för företagsrapportering, även se över relevanta aspekter av IAS (en internationell redovisningsstandard) regelverket.

Bolagsstyrning är en viktig aspekt i omställningen till en hållbar ekonomi. En hållbar bolagsstrategi får effekter på verksamheten och riskhanteringen. Enligt kommissionen kan det uppstå ett marknadsstryck på företagen att leverera på kort sikt på bekostnad av den långsiktighet som ofta krävs för en hållbar utveckling. Kommissionen föreslår:

1. Att kommissionen, utifrån konsultation med relevanta intressenter, ska bedöma behovet av att avkräva bolagsstyrelser att utveckla och rapportera bolagets hållbarhetsstrategi samt behovet av att klargöra reglerna kring att ledningen måste agera i bolagets långsiktiga intresse.
2. Kommissionen ber ESA att samla in underlag för att undersöka om kapitalmarknadernas agerande leder till otillbörlig kortsiktighet.

### 1.3 Gällande svenska regler och förslagets effekt på dessa

Ej aktuellt då detta rör en handlingsplan utan konkreta regleringsförslag.

### 1.4 Budgetära konsekvenser / Konsekvensanalys

Innan enskilda förslag till direktiv eller förordningar presenteras är det inte möjligt att skatta budgetära konsekvenser.

## 2 Ståndpunkter

### 2.1 Preliminär svensk ståndpunkt

Finansmarknadens aktörer har en viktig roll för omställningen till en hållbar ekonomi genom att styra kapital till mer hållbara investeringar. Regeringen har aktivt verkat för att EU ska inkludera hållbarhetsaspekter i sitt arbete med att utveckla de finansiella marknaderna. Det är därför positivt att EU-kommissionen nu har lanserat sin handlingsplan. Regeringen anser att handlingsplanen tar sikte på de mest relevanta målsättningarna.

Flertalet av åtgärdsområdena är i linje med svenska prioriteringar, att underlätta för investerare och privatpersoner att fatta hållbara investeringsbeslut samt att hållbarhetsrisker ska vara en del av företagets strategi och generella riskhantering, för att styra kapitalet i en mer hållbar riktning. Samtidigt anser regeringen att finansmarknadens roll är att effektivisera övergången till en hållbar ekonomi och att regleringar på finansmarknadsområdet ska komplettera klimatpolitiska åtgärder. Regeringen välkomnar kommissionens ambitiösa tidplan och kombinationen av lagstiftning med andra typer av åtgärder vilket ger utrymme för flexibilitet och ökar effektiviteten i genomförandet av förslagen. Regeringen kommer att

ta ställning till varje enskilt förslag allteftersom de presenteras och avser att ta en konstruktiv roll i arbetet med att föra handlingsplanen framåt.

2017/18:FPM63

## 2.2 Medlemsstaternas ståndpunkter

Flertalet medlemsstater har uttryckt ett generellt stöd för kommissionens arbete för att främja en hållbar finansmarknad.

## 2.3 Institutionernas ståndpunkter

Institutionernas syn på handlingsplanen är inte känd.

## 2.4 Remissinstansernas ståndpunkter

Ej aktuellt, inga förslag har remitterats.

## 3 Förslagets förutsättningar

### 3.1 Rättslig grund och beslutsförfarande

Ej aktuellt då det rör sig om ett meddelande om en handlingsplan.

### 3.2 Subsidiaritets- och proportionalitetsprincipen

Ej aktuellt då det rör sig om ett meddelande om en handlingsplan.

## 4 Övrigt

### 4.1 Fortsatt behandling av ärendet

De enskilda åtgärdsförslagen i handlingsplanen kommer att hanteras allteftersom de presenteras av kommissionen. Närmast, i slutet av maj, förväntas lagförslag inom klassificering respektive investerar- och förvaltaransvar. Tidsplanen för respektive förslags behandling i rådsarbetsgrupper och förhandlingar i Europaparlamentet är ännu inte känd. I maj förväntas även kommissionen att föreslå förändringar av delegerade akter för MIFID II och IDD samt initiativ för att förbättra transparens och utformning av hållbara referensvärden.

Samtidigt med publiceringen av handlingsplanen lanserades en utlysning för att tillsätta den tekniska expertgrupp som ska arbeta med klassificering och standarder med sista ansökningsdatum 16 april. Gruppens mandat sträcker sig till andra kvartalet 2019.

Tidsplaneringen för handlingsplanen sträcker sig till andra kvartalet 2019 men ska ses som tentativ då den påverkas av kringliggande processer.



Green washing: Innebär att den som bedriver miljöfarlig, eller mindre miljövänlig verksamhet försöker skapa en bild av sig som miljövänliga genom bland annat marknadsföring.

EFRAG: European Financial Reporting Advisory Group, den europeiska rådgivande gruppen för finansiell rapportering.

IAS: International Accounting Standards, en internationell redovisningsstandard.

IFRS: International Financial Reporting Standards, en internationell redovisningsstandard.