



## Åtgärder för en hållbar finansmarknad 2017/18:FPM123

---

Finansdepartementet

2018-06-26

### Dokumentbeteckning

KOM (2018) 355

Amending regulation (EU) 2016/1011 on low carbon benchmarks and positive carbon benchmarks

KOM (2018) 354

On disclosures relating to sustainable investments and sustainability risks and amending Directive (EU) 2016/2341

KOM (2018) 353

On the establishment of a framework to facilitate sustainable investment

Tidigare faktapromemorior i ärendet:

2017/18:FPM63 Handlingsplan för finansiering av hållbar tillväxt

### Sammanfattning

I Handlingsplanen för hållbar tillväxt presenterar kommissionen ett antal åtgärder som omfattar såväl lagförslag som andra typer av åtgärder för att främja hållbara finansmarknader. Den 24 maj presenterades tre lagförslag som en del av kommissionens fortsatta arbete med att genomföra handlingsplanen. Förslagen omfattar en EU-gemensam klassificering av gröna verksamheter, krav på investerare och rådgivare att upplysa om förfaranden och villkor för integrering av hållbarhetsrisker vid investeringar och investeringsrådgivning, samt två nya kategorier av referensvärden som ska avspegla underliggande tillgångar med låga utsläpp respektive negativa nettoutsläpp av koldioxid.

Regeringen har varit pådrivande för att EU ska inkludera hållbarhetsaspekter i sitt arbete med att utveckla kapitalmarknadsunionen. De lagförslag som nu presenteras utgör de första stegen för genomförandet av handlingsplanen och tar upp regeringens 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 därigenom styra kapitalet i en mer hållbar riktning. Regeringen är därför positiv till förslagen på en övergripande nivå.

2017/18:FPM123

## 1 Förslaget

### 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.

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 för en hållbar tillväxt som presenterades 8 mars (se faktapromemoria 2017/18:FPM63 Handlingsplan för hållbar tillväxt). I handlingsplanen aviserade kommissionen förslag inom tio åtgärdsområden som omfattar såväl lagförslag som andra typer av åtgärder. De tre lagförslagen i handlingsplanen presenterades 24 maj och är en del av kommissionens fortsatta arbete med att genomföra handlingsplanen för hållbar tillväxt.

### 1.2 Förslagets innehåll

Förslagen syftar till att förbättra integreringen av hållbarhetsaspekter, dvs. miljö-, sociala-, och styrningsmässiga aspekter vid investeringsbeslut och investeringsrådgivning. Avsaknaden av integrering bedöms bl.a. bero på brister i finansmarknadsregleringar i form av; i) otydlighet i regelverken för förvaltar- och investeransvaret gentemot sina förmånstagare, ii) brister i transparens och upplysning om integreringen av hållbarhetsaspekter vid investeringar, iii) oklarheter i vad som anses vara en hållbar investering eller inte. De tre förslagen beskrivs närmare nedan och kompletterar varandra. En gemensam klassificering av gröna verksamheter underlättar för investerare att identifiera hållbara investeringar. Upplysningskrav för förfarande och villkor för integrering av hållbarhetsrisker i investeringsbeslut och investeringsrådgivning underlättar för investerare och slutkunder att göra hållbara investeringsval. Förslaget om två nya kategorier av index som avspeglar tillgångar med relativt låga utsläpp respektive nettonegativa utsläpp av koldioxid, underlättar jämförelser av miljömässigt hållbara investeringsalternativ.

Som ett komplement till lagförslagen har kommissionen inlett samråd för att justera i delegerade akter, enligt direktivet om marknader för finansiella instrument (MiFID II) och försäkringsdistributionsdirektivet (IDD), för att

företagen vid investeringsrådgivning till enskilda måste ta hänsyn till kundens hållbarhetspreferenser när de bedömer om de produkter som de erbjuder uppfyller kundens behov.

### 1.2.1 Klassificering av gröna verksamheter

Kommissionen bedömer att möjligheten att klassificera gröna investeringar fyller en central funktion i handlingsplanen för hållbar tillväxt som en utgångspunkt för flera av planens övriga åtgärdsförslag, t.ex. upplysningskrav på hållbarhetsinformation, hållbara index, standarder för gröna obligationer och märkningar av finansiella produkter. Förslaget utgörs av en ny förordning som fastställer sex stycken miljörelaterade målsättningar samt kriterier för hur en verksamhet ska bedömas miljömässigt hållbar vid investeringar, dvs. dess förenlighet med specificerade målsättningar. Klassificeringen ska användas av enskilda medlemsstater eller av EU vid reglering av finansiella produkter som betecknas som miljömässigt hållbara, samt av aktörer som erbjuder sådana produkter eller med liknande egenskaper.

Kriterierna för att betraktas som hållbar är att verksamheten; a) bidrar signifikant till en eller fler av målsättningarna; b) inte signifikant skadar någon av målsättningarna; c) utförs i linje med vissa sociala villkor relaterade till ILO-konventionen om arbetsrätt; d) är i linje med de tekniska urvalskriterier som kommission ska specificera närmare. De miljömässiga målsättningar som anges i förordningen är; 1) klimatrelaterade utsläppsminskningar; 2) klimatanpassning; 3) hållbar förvaltning av vatten och marina resurser; 4) omställningen till en cirkulär ekonomi, minska mängden avfall och återvinning; 5) motverka och minska föroreningar; 6) skydd av ekosystem.

Förslaget beskrivs som ett första steg i en gradvis process för att införa ett EU-gemensamt klassificeringssystem. I det andra steget följer ett arbete med att utveckla närmare detaljer för ett sådant klassificeringssystem, ett mandat som föreslås att ges till kommissionen. Kommissionen har i sin tur tillsatt en teknisk expertgrupp för att utveckla och föreslå ett system med bl.a. tekniska urvalskriterier för att bedöma en verksamhets miljömässiga hållbarhet.

Förslaget innehåller också etableringen av en plattform för hållbara finansmarknader som ska bistå kommissionen i arbetet med att utveckla och uppdatera klassificeringssystemet. Plattformen ska vara sammansatt av offentliga och privata intressenter med representanter från de europeiska tillsynsmyndigheterna (Esa), den Europeiska miljömyndigheten (EEA), Europeiska investeringsbanken (EIB), Europeiska investeringsfonden (EIF) samt representanter från privat sektor och experter med specifik personlig kompetens. Kommissionen ska styra och administrera plattformen.

I förslaget ingår att kommissionen ska utvärdera förordningen vart tredje år med start i början av 2021 och rapportera till rådet och parlamentet. Kommissionen ska vid behov föreslå lämpliga förändringar av förordningen.

Förslaget innebär att en ny förordning föreslås som innehåller enhetliga krav på alla finansmarknadsaktörer (t.ex. institutionella investerare, pensionsfonder, fondbolag, försäkringsförmedlare som tillhandahåller rådgivning avseende försäkringsbaserade investeringsprodukter och värdepappersföretag som tillhandahåller investeringsrådgivning) att upplysa dels om förfaranden och villkor som tillämpas för att integrera hållbarhetsrisker i investeringsbeslut respektive rådgivningsbeslut, dels i vilken utsträckning dessa risker bedöms ha relevant inverkan på avkastningen för den produkt som tillhandahålls eller rekommenderas. Företagets policy för integrering av hållbarhetsrisker ska finnas tillgänglig på företagets hemsida och hållas uppdaterad. För samma finansmarknadsaktörer ställs även krav på att i informationsblad upplysa om de förfaranden och villkor som tillämpas för att integrera hållbarhetsrisker i investeringsbeslut respektive investeringsrådgivning, i vilken utsträckning dessa risker bedöms ha relevant inverkan på avkastningen för aktuell produkt som tillhandahålls eller rekommenderas samt hur företagets ersättningspolicy är förenligt med integreringen av hållbarhetsrisker.

För förvaltningsstrategier och finansprodukter som har en uttalad hållbarhetsrelaterad målsättning införs specifika enhetliga krav för att upplysa om förfaranden och villkor för hur den målsättningen integreras i investeringsbeslut respektive investeringsrådgivning. I informationsbladet ska det finnas information om hur målet för hållbara investeringar säkerställs, om det t.ex. finns ett referensindex ska det redogöras för hur och varför detta avviker från ett bredare marknadsindex. Vidare ska det på företagets hemsida redogöras hur målsättningen ska uppnås inklusive metoder samt underliggande data och indikatorer för att mäta måluppfyllelse. I för verksamheten relevanta periodiska rapporter, ska det även redogöras vilken hållbarhetseffekt den finansiella produkten har och om ett specifikt referensindex används, en bredare jämförelse av hållbarhetseffekten mellan detta hållbara index och ett bredare marknadsindex. Den marknadskommunikation som bedrivs får inte motsäga den information som krävs enligt denna förordning. De europeiska tillsynsmyndigheterna föreslås att gemensamt utveckla tekniska standarder för att specificera detaljer kring hur denna information ska redovisas på företagets hemsida, i informationsblad, i periodiska rapporter samt i marknadskommunikation och beslutas av kommissionen.

Förslaget omfattar också ändringar av artikel 19 och artikel 60 i det andra tjänstepensionsdirektivet (EU) 2016/2341. Av artikel 19.1 b i det andra tjänstepensionsdirektivet framgår att medlemsländerna inom ramen för aktsamhetsprincipen ska tillåta tjänstepensionsinstitutet att ta hänsyn till hållbarhet i sina investeringsbeslut. Förslaget innebär att kommissionen ges möjlighet att genom delegerade akter vidta åtgärder för att säkerställa att ett tjänstepensionsinstitut beaktar hållbarhetsrisker inom ramen för

### **1.2.3 Nya kategorier av referensvärden för koldioxidutsläpp**

För att underlätta jämförelser av hållbara investeringar föreslår kommissionen ändringar i förordning (EU) 2016/1011 om index som används som referensvärden för finansiella instrument och finansiella avtal eller för att mäta investeringsfonders resultat (förordningen om referensvärden). Förslaget innebär två tillägg i definitionen av index (artikel 3). Det ena är ett "lågkoldioxidindex" vars underliggande tillgångar har betydligt lägre utsläpp av koldioxid jämfört med underliggande tillgångar i ett ordinarie jämförelseindex. Det andra är ett "nettonegativt koldioxidindex" vars underliggande tillgångar har ett större upptag än utsläpp av koldioxid.

Indexen ger en referens för investeringsstrategier med mål om minskade koldioxidutsläpp. Indexet som avspeglar tillgångar med relativt låga koldioxidutsläpp ger en referens för hur mycket ett index bör avvika från en konventionell motsvarighet för att kunna profileras som mer klimatmässigt hållbart än det konventionella. Indexet som avspeglar tillgångar med nettonegativa koldioxidutsläpp ger en absolut referens för en portföljsammansättning som bedöms bidra till att uppfylla klimatmålet om att begränsa den globala uppvärmningen till två grader.

Förslaget omfattar även krav på transparens av metoder för sammansättningen av dessa koldioxidindex samt mandat till kommissionen att närmare specificera dessa krav i delegerade akter. Kommissionen ges också mandat att närmare specificera kriterier för val av underliggande tillgångar i index, kriterier och metoder för sammansättningen av underliggande tillgångar samt metoder för beräkningar av koldioxidupptag respektive koldioxidutsläpp relaterade till de underliggande tillgångarna. När det gäller referensvärdesdeklarationer enligt förordningen om referensvärden föreslås särskilda krav på administratörer för dessa koldioxidindex för transparens och konsumentskydd.

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

### **1.3.1 Klassificering av gröna verksamheter**

Ingen motsvarande lagstiftning finns i svensk lag.

I Sverige finns ingen lagstiftning om krav på att upplysa om förfarande och villkor för integrering av hållbarhetsrisker i investeringsbeslut och investeringsrådgivning för finansmarknadsaktörer.

För fondbolag, förvaltningsbolag med tillstånd att förvaltar en värdepappersfond och AIF-förvaltare som marknadsför alternativa investeringsfonder till icke-professionella investerare i Sverige finns däremot nationella bestämmelser med krav på att lämna information om hållbarhet (1 kap. 6 d § och 4 kap. 24 § lagen [2004:46] om värdepappersfonder, 10 kap. 11 § lagen [2013:561 om förvaltare av alternativa investeringsfonder]). Sådana förvaltare ska för varje värdepappersfond respektive alternativ investeringsfond som de förvaltar lämna den information som behövs för förståelsen av fondens förvaltning med avseende på hållbarhet, däribland i frågor som rör miljö, sociala förhållanden, personal, respekt för mänskliga rättigheter och motverkande av korruption. Informationen ska beskriva vilka hållbarhetsaspekter som beaktas i förvaltningen, den eller de metoder som används för hållbarhetsarbetet samt uppföljningen av hållbarhetsarbetet. Informationen ska finnas tillgänglig på fondbolagets webbplats samt i fondens informationsbroschyr och årsberättelse. Om hållbarhetsaspekter inte beaktas vid förvaltningen av fonden, ska i stället uppgift om detta finnas tillgänglig på motsvarande sätt. Någon definition av begreppet hållbarhet har inte införts i svensk rätt.

Utöver de aktörer som nämns ovan kommer även de fondförvaltare som vill erbjuda sina fonder på Pensionsmyndighetens fondtorg från och med den 1 oktober 2018 att omfattas av kravet på att lämna information om hållbarhet, oavsett juridisk hemvist.

Om den föreslagna EU-förordningen beslutas kommer den i egenskap av förordning att bli direkt tillämplig i varje medlemsstat. En sådan rättsakt varken ska eller får genomföras i eller omvandlas till nationell rätt. Nationell rätt måste i stället anpassas för att säkerställa att den inte innebär en dubbelreglering eller några konflikter med EU-förordningen. För att undvika normkonflikter kommer de bestämmelser i nationella lagar, förordningar och myndighetsföreskrifter som innehåller sådana regler som tas in i förordningen därför att behöva upphävas. Vidare kan vissa kompletterande lagstiftningsåtgärder behöva vidtas i nationell rätt i den utsträckning EU-förordningen kräver det (t.ex. för att nationella behöriga myndigheter ska kunna utöva tillsyn enligt förordningen). För det fall EU-förordningen överhuvudtaget kommer att medföra några sådana kompletteringar i svensk rätt förväntas de dock bli av mindre omfattning.

### 1.3.3 Nya kategorier av referensvärden för koldioxidutsläpp

Sverige har ingen egen lagstiftning om referensvärden, gällande regler är EU:s förordning om referensvärden som började tillämpas 1 januari 2018.

Om förslaget blir verklighet tillkommer två nya kategorier av index i regleringen. Eftersom förordningen om referensvärden är direkt tillämplig förväntas de kompletteringar i svensk rätt som den eventuellt kan medföra bli av mindre omfattning.

## 1.4 Budgetära konsekvenser / Konsekvensanalys

Lagförslagen är en del av den handlingsplan som kommissionen antog 8 mars (se faktagromemoria 2017/18:FPM63 för att främja en hållbar tillväxt i EU). Förslagen syftar till att i) ge tydliga och enhetliga regler på EU-nivå för integrering av hållbarhetsaspekter vid investeringsbeslut och investeringsrådgivning, ii) förbättra hållbarhetsinformation till enskilda investerare och iii) skapa ett ramverk för ett EU-gemensamt klassificeringssystem för att tydliggöra vad som är hållbara verksamheter vid investeringar. Kommissionen har i sin konsekvensanalys (SWD [2018] 264] analyserat förslagen utifrån hur väl de uppfyller dessa målsättningar.

### 1.4.1 Klassificering av gröna verksamheter

För att utveckla och uppdatera klassificeringen föreslår kommissionen att en plattform etableras sammansatt av offentliga och privata intressenter som styrs och administreras av kommissionen. Kommissionen bedömer att detta kräver extra resurser från och med 2020 när delar av förslaget förväntas träda i kraft. De europeiska tillsynsmyndigheterna kommer att spela en nyckelroll i utvecklingen av EU:s hållbarhetsklassificering för att den ska vara användbar för finansmarknadens aktörer i klimatscenarioanalyser och i ett senare skede för klimatstresstestning. Kommissionen bedömer att var och en av tillsynsmyndigheterna Esmå, Eiopa och Eba behöver en heltidsanställd, vilket förutsätts hanteras i ordinarie EU-budgetprocess. Vidare kommer EEA att behöva motsvarande två heltidsanställda för teknisk rådgivning och utveckling av klassificeringen. Kommissionen som ska leda och administrera plattformen bedöms behöva motsvarande tio heltidsanställda. Regeringen har inte närmare analyserat kommissionens bedömning av resursbehov eller hur detta skulle påverka svenska myndigheter men anser att eventuella kostnader som uppstår för berörda svenska myndigheter, EUs tillsynsmyndigheter eller EU-budgeten ska hanteras inom beslutade ekonomiska ramar.

Kommissionen har under arbetet med förslaget övervägt olika grader av reglering av en gemensam klassificering. Att förlita sig på en marknadslösning bedöms inte vara tillräckligt enhetligt eller effektivt för att styra kapitalet mot mer hållbara investeringar. Att enbart fastställa ett antal målsättningar utan att tydliggöra urvalskriterier innebär svårigheter att bedöma hur miljömässigt hållbar en verksamhet är och hur den bidrar till måluppfyllelse. Det förslag som nu förs fram med en gradvis utveckling av tekniska screeningskriterier bedöms bättre tydliggöra vilka verksamheter som är miljömässigt hållbara. Det bedöms därför bidra till att styra kapitalflöden mot hållbara investeringar. Denna förordning är enligt

kommissionen ett viktigt första steg för att tydliggöra kriterier för hållbara investeringar, men själva taxonomin kommer att utvecklas genom delegerade akter. Påverkan på intressenter beror på utformningen av detaljerna av klassificeringen.

Förslaget bedöms kunna ge positiva miljömässiga effekter om klassificeringssystemet utformas på ett verkningsfullt sätt. Genom att tydliggöra vad som är "grönt" bedöms det underlätta investeringar i hållbara projekt och tillgångar över hela EU. Detta skulle kunna bidra till att EU:s miljömål uppnås, t.ex. sänka utsläppen av växthusgaser i linje med Parisavtalet som anger att den globala uppvärmningen ska hållas under två grader samt att bidra till omställningen av en mer resurseffektiv och cirkulär ekonomi. Vissa sociala villkor ingår redan nu i den gröna klassificeringen och kan förväntas ha marginella positiva effekter. Den gröna klassificeringen är dock tänkt att vidareutvecklas till att även omfatta sociala mål, då även mer betydande positiva effekter kan förväntas.

#### **1.4.2 Upplysningskrav relaterade till hållbara investeringar och hållbarhetsrisker**

Kommissionen bedömer att förslaget inte har några budgeteffekter.

Under arbetet med förslaget har kommissionen genomfört både riktade och publika konsultationer. Det finns en samsyn om att man idag inte i tillräcklig utsträckning integrerar miljömässiga, sociala och styrningsrelaterade risker, dvs. hållbarhetsrisker, i förvaltning och rådgivning. Enligt konsultationerna kommer enhetliga krav för upplysning om förfarande och villkor för integrering av hållbarhetsrisker att gynna slutinvesterare genom att informationskedjan mellan slutinvesterare och finansiella aktörer förbättras. Bättre tillgång till information underlättar för slutinvesterare att fatta hållbara investeringsbeslut.

Ökade transparenskrav borde också bidra till att hållbarhetsrisker i högre utsträckning integreras i de finansiella modeller som används vilket borde förbättra marknads effektivitet och konkurrensvillkor.

Enligt kommissionens konsultation verkar det som att kostnader för hållbarhet utgör en del av finansmarknadsaktörernas generella kostnader för riskhantering och uppföljning. Förslaget bedöms därför kunna inkluderas i de generella processerna utan någon extra kostnad.

I konsultationen menar vissa intressenter att den största kostnaden skulle komma från kraven att behöva se över prospekt och relaterade avtalsdokument (40 000 euro per prospekt). Kommissionen menar dock att man i förslaget tillåter en övergångsperiod för att hållbarhetsinformationen ska inkluderas vid en översyn av prospektet som görs med viss regelbundenhet.

Kommissionen bedömer att kombinationen av en effektivare marknad med förbättrade konkurrensvillkor för hållbarhetsrelaterade produkter samt en ökad efterfrågan för sådana produkter genom transparens och bättre



möjligheter för hållbara investeringsbeslut kommer innebära en växande marknad för dessa produkter.

2017/18:FPM123

Förslaget är delvis i linje med de lagkrav som infördes i svensk rätt från och med 1 januari i år om krav på att tillhandahålla information om vilka hållbarhetsaspekter som beaktas i fondförvaltningen samt metoder och uppföljning för detta (se avsnitt 1.2.2). På grund av nuvarande EU-regelverk kunde motsvarande lagkrav inte ställas på fonder som inte är svenska, vilket innebär olika spelregler för fondförvaltare på samma marknad.

### **1.4.3 Nya kategorier av referensvärden för koldioxidutsläpp**

Kommissionen bedömer att förslaget inte har några budgeteffekter.

Kraven som ställs för de två kategorierna av koldioxidindex kompletterar redan befintliga regler som administratörer av index omfattas av. Kostnaderna för berörda tillsynsmyndigheter av förslaget bedöms vara begränsade givet nuvarande kapacitet under EU:s förordning om referensvärden.

Under arbetet med förslaget har kommissionen konsulterat intressegrupper, däribland administratörer av index, förvaltare och banker. I konsultationerna har framkommit att investerare idag väljer bort index baserade på koldioxidutsläpp från underliggande tillgång bl.a. för att nuvarande metoder inte återspeglar alla koldioxidutsläppskällor, bristande förtroende för metoder av beräkningar av koldioxidutsläpp samt att det saknas index som återspeglar relevant investeringsstrategi. I konsultationen framförs att det finns fördelar med en standardisering av sådana index med medskicket att det är viktigt att fånga hela kedjan av koldioxidutsläpp till underliggande företag inklusive underleverantörer. Kommissionen övervägde flera olika alternativ av nivå på och detaljgrad på reglering och bedömde att det valda alternativet med två kategorier av index med olika grad av ambitionsnivå var mest balanserad.

Kommissionen bedömer att förslaget minskar den informationsasymmetri som finns idag mellan dem som tillhandahåller index respektive dem som använder sig av index i sin förvaltning och rådgivning, och minskar fragmenteringen av marknaden för index. De bedömer också att möjligheten för företag att bli inkluderade i dessa index ger incitament att tillhandahålla sådan information. Förslaget bedöms leda till att det blir lättare att anpassa en investeringsportfölj till strategier som minskar koldioxidutsläpp.

## **2 Ståndpunkter**

### **2.1 Preliminär svensk ståndpunkt**

Regeringen har varit pådrivande för att skapa en hållbar finansmarknad inom EU och i det syftet inkludera hållbarhetsaspekter i sitt arbete med att

utveckla kapitalmarknadsunionen. Regeringen välkomnade kommissionens handlingsplan för hållbar tillväxt med en ambitiös tidplan och kombinationen av lagstiftning med andra typer av åtgärder för att ge större flexibilitet. Regeringen är därför positiv till förslagen på en övergripande nivå.

Regeringen anser att eventuella kostnader som uppstår för berörda myndigheter eller EU-budgeten ska hanteras inom beslutade ekonomiska ramar.

### **2.1.1 Klassificering av gröna verksamheter**

Regeringen ställer sig positiv till ambitionen att utveckla en EU-gemensam klassificering av miljömässigt hållbara verksamheter som kan utgöra en grund för att utveckla EU-gemensamma scenarioanalyser för riskhantering och stresstester samt utveckling av standarder och märkningar för att underlätta jämförelser. Regeringen har ännu inte tagit ställning till hur detta bör regleras.

### **2.1.2 Upplysningskrav relaterade till hållbara investeringar och hållbarhetsrisker**

Regeringen stödjer att upplysningskraven omfattar alla finansmarknadsaktörer för att jämna ut spelplanen och minska risken för att det uppstår intressekonflikter i investeringskedjan från privatpersoner till institutionella investerare, pensionsfonder, fondbolag, försäkringsförmedlare och investeringsrådgivare. Detta borde underlätta för både institutionella investerare och privatpersoner att identifiera och välja hållbara investeringsalternativ, i linje med regeringens prioriteringar. Regeringen kommer därför att verka för att förslaget till EU-förordning genomförs på ett sätt som innebär samma spelregler för alla aktörer oavsett förvaltnings- eller rådgivningsform samt juridisk hemvist inom EU.

Regeringen är också positiv till att upplysningskrav tillkommer för tjänster och produkter med uttalad hållbarhetsrelaterad målsättning för att minska risken för greenwashing och för att öka förtroendet för hållbara investeringsprodukter. Begrepp och metoder för att integrera hållbarhetsaspekter vid investeringsbeslut och investeringsrådgivning utvecklas kontinuerligt och bör vara flexibla nog för att kunna anpassas efter marknadsutvecklingen.

Regeringen noterar att de upplysningar som ska lämnas inte föreslås ingå i faktablad när det gäller fonder. Det hade dock varit önskvärt om informationen fanns samlad även där. Någon sådan reglering kunde inte införas i svensk rätt i samband med införandet av krav på att lämna hållbarhetsinformation eftersom EU:s faktabladsförordning inte tillåter detta (se prop. 2017/18:5 s. 49).

Regeringen är positiv till förslaget om att införa två nya kategorier av index i förordningen om referensvärden för att sätta en standard för vad som kan anses vara en klimatmässigt hållbar investering. Nyttan av dessa index kommer till stor del bero på hur de utformas och transparensen kring utformningen, vilket regeringen kommer att bevaka i förhandlingarna.

## 2.2 Medlemsstaternas ståndpunkter

Inga rådsarbetsgruppsmöten har hållits, andra medlemsstaters ståndpunkter är ännu inte kända. Flera medlemsstater har uttryckt sig övergripande positiva till kommissionens handlingsplan för hållbar tillväxt. Förslaget om klassificering av gröna verksamheter kan bli komplicerad eftersom en sådan bedömning rent tekniskt är komplex och kan innehålla politiska dimensioner.

## 2.3 Institutionernas ståndpunkter

Europaparlamentet beslutade om en resolution om hållbara finansmarknader den 29 maj (2018/2007(INI)). I resolutionen är parlamentet positiva till åtgärder för hållbara finansmarknader generellt, inklusive åtgärder i linje med kommissionens nu presenterade förslag. Europaparlamentet uppmanar kommissionen och medlemsstaterna att använda EU:s inflytande för att visa ledarskap inom hållbara finansmarknader och höja nivån globalt.

## 2.4 Remissinstansernas ståndpunkter

Förslagen till direktiv och förordning har remitterats till en referensgrupp med representanter från myndigheter, intresseföreningar, näringslivet och finansbranschen. Ett första möte med referensgruppen hölls den 5 juni 2018 och vissa har kompletterat med skriftliga synpunkter. De närvarande deltagarna i referensgruppen uttryckte sig överlag positiva till ambitionen med förslagen, dock med vissa reservationer. Flera lyfter fram svårigheten att bedöma förslagen eftersom stora delar utgörs av delegerade akter vars detaljer ännu inte är kända. Detaljerna kommer att ha stor betydelse för hur konsekvenserna blir för olika aktörer.

När det gäller förslaget om klassificering av gröna aktiviteter understryker flertalet vikten av flexibilitet eftersom området är dynamiskt och kan ha tekniska och regionala skillnader. Konkreta exempel på regionala skillnader som är relevanta för svensk del är hållbarhetsaspekten av skogsråvara samt förbränning av avfall sopor för energianvändning. Ytterligare frågetecken är hur klassificeringen ska förhålla sig till investeringar eller aktiviteter i tredje land. Det finns en samsyn i referensgruppen om att en alltför rigid reglering av vad som är hållbart riskerar att hämma snarare än att utveckla hållbara investeringar.

I förslaget om upplysningskrav av integrering av hållbarhetsrisker anser vissa att begreppet hållbarhet i sammanhanget bör förtydligas liksom hur upplysningskraven relaterar till den klassificering för miljörelaterade aktiviteter som ska utvecklas parallellt. Vissa ser också problem med att regelverken implementeras i flera steg med olika implementeringstider. Därutöver finns en rådande problematik med brist på relevant data från underliggande företag. En gemensam bedömning är behovet av att involvera företagen i diskussionen.

När det gäller nya typer av referensvärden för koldioxidutsläpp framför vissa att koldioxidutsläpp ger en ögonblicksbild och är ett dåligt mått på hur hållbart ett företag är. Ett företag som har relativt höga utsläpp idag kan ha ambitiösa omställningsplaner för minskade framtida utsläpp och därför vara en bättre investering ur klimatsynpunkt än ett företag som redan idag har låga utsläpp.

Ett generellt medskick från gruppen är att kommissionen bör klargöra hur förslagen är kopplade till internationella initiativ, exempelvis de frivilliga principerna vid emission av gröna obligationer (Green Bond Principles) samt de frivilliga rekommendationerna om rapportering av klimatrelaterade risker och användandet av scenarioanalyser för att identifiera och kvantifiera klimatrelaterade risker från en arbetsgrupp initierad av G20 (Task Force on Climate-related Financial Disclosures).

### 3 Förslagets förutsättningar

#### 3.1 Rättslig grund och beslutsförfarande

Den rättsliga grunden för förslagen är artikel 114 i EUF. Ministerrådet beslutar med kvalificerad majoritet och Europaparlamentet är medbeslutande.

#### 3.2 Subsidiaritets- och proportionalitetsprincipen

Kommissionen bedömer att samtliga delar av förslagen är förenliga med principerna om subsidiaritet och proportionalitet. När det gäller subsidiaritetsprincipen anför kommissionen olika skäl för att förslagets alla delar är förenliga med den principen. Kommissionen konstaterar att nationell klassificering av miljömässigt hållbar ekonomisk verksamhet skulle förvärpa den rådande otydligheten kring vad begreppet innebär. Dessutom har medlemsstaters åtagande att genomföra klimatmål på både internationell så väl som EU-nivå resulterat i olika nationella klassificeringar för hållbara finansiella produkter. Diversifierade klassificeringssystem skapar en fragmenterad marknad som gör det svårt för investerare att avgöra vad som är hållbart och inte. Det försvårar i sin tur kapitalanskaffning till nationella hållbarhetsprojekt. Därför bedömer kommissionen att det finns ett behov av en gemensam klassificering av gröna verksamheter på EU-nivå.

Vidare är användandet av referensvärden i finansiella kontrakt och produkter ofta gränsöverskridande, även om referensvärden är nationella. Rådande ordning innebär att risken för s.k. greenwashing ökar eftersom referensvärdena inte tillåter jämförelse och metodiken för att ta fram dessa inte är homogen. Därför bedömer kommissionen att det finns ett behov av att introducera två nya hållbarhetsindex på EU-nivå.

Därutöver bedömer kommissionen att det finns ett behov av gemensamma upplysningskrav för hållbara investeringar och integrering av hållbarhetsrisker på EU-nivå, eftersom de identifierade problemen inte är begränsade till ett medlemsland.

När det gäller proportionalitetsprincipen kan det konstateras att innehållet och formen av EU:s åtgärder inte får överskrida vad som är nödvändigt för att uppnå målen i fördragen. Det övergripande syftet med förslaget är att göra vissa punktinsatser för att minska kostnaden för hållbara investeringar och skapa lika villkor för marknadsaktörer. Kommissionen bedömer att åtgärderna endast träffar berörda aktörer och inte går utöver vad som är nödvändigt för att uppnå de eftersträlvade målen.

Regeringens uppfattning är att målen för de planerade åtgärderna inte i tillräcklig utsträckning kan uppnås av medlemsstaterna, vare sig på central nivå eller på regional och lokal nivå, och därför, på grund av de planerade åtgärdernas omfattning och verkningar, bättre kan uppnås på unionsnivå.

Regeringen instämmer därför i kommissionens bedömning att förslaget är förenligt med subsidiaritets- och proportionalitetsprincipen.

## 4 Övrigt

### 4.1 Fortsatt behandling av ärendet

Förslagen kommer att diskuteras i rådsarbetsgrupper. Tidsplanen för förhandlingarna i Europaparlamentet är ännu inte känd.

### 4.2 Fackuttryck/termer

*AIF-förvaltare*: en juridisk person vars normala verksamhet består i förvaltning av en eller flera alternativa investeringsfonder.

*Alternativ investeringsfond* eller *AIF-fond*: ett företag som har bildats för kollektiva investeringar och som tar emot kapital från ett antal investerare för att investera det i enlighet med en fastställd investeringspolicy till förmån för dessa investerare och som inte kräver auktorisation enligt UCITS-direktivet. Exempelvis är en svensk specialfond, hedgefonder, riskkapitalfonder, infrastrukturfonder, fastighetsfonder och råvarufonder alternativa investeringsfonder.

*AIFM-direktivet*: Europaparlamentets och rådets direktiv 2011/61/EU om förvaltare av alternativa investeringsfonder samt om ändring av direktiv 2003/41/EG och 2009/65/EG och förordningarna (EG) nr 1060/2009 och (EU) nr 1095/2010. Direktivet gäller för förvaltare av alternativa investeringsfonder.

*Eba*: Europeiska banktillsynsmyndigheten

*EEA*: Europeiska miljömyndigheten

*EIB*: Europeiska investeringsbanken

*EIF*: Europeiska investeringsfonden

*Eiopa*: Europeiska försäkrings- och pensionsmyndigheten

*Esamyndigheterna*: samlingsnamn för de europeiska tillsynsmyndigheterna, dvs. Eba, Esmå och Eiopa

*ESG*: engelsk förkortning av Environmental, Social and Governance, i svensk översättning avses miljömässiga, sociala och bolagsstyrningsaspekter eller mer generiskt, hållbarhetsaspekter.

*Esmå*: Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten.

*Fondbolag*: ett svenskt aktiebolag som har tillstånd att förvalta en värdepappersfond.

*Fondföretag*: se nedan under "UCITS-fond".

*Förvaltningsbolag*: det begrepp som i UCITS-direktivet används för ett företag som har tillstånd att förvalta en fond som följer direktivets regler, och i svensk rätt används för ett utländskt företag som i sin hemmedlemsstat har tillstånd att förvalta fondföretag. I svensk rätt används benämningen fondbolag för ett motsvarande svenskt företag.

*Greenwashing*: innebär att den som bedriver miljöfarlig, eller mindre miljövänlig verksamhet försöker skapa en bild av sig som miljövänliga genom bland annat marknadsföring.

*Kapitalmarknadsunionen*: ett samlingsbegrepp för en radförslag till initiativ inom finansmarknadsområdet som syftar till att främja gränsöverskridande finansiering, komplettera företagens finansieringskällor och stärka den inre marknaden. Förkortas CMU (Capital Markets Union).

*Referensvärde*: ett index är ett mått som bestäms utifrån ett urval av underliggande data. När ett index används för att bestämma värdet på ett finansiellt instrument eller finansiellt avtal eller används för att mäta resultatet i t.ex. en värdepappersfond blir det ett referensvärde (på engelska benchmark).

*UCITS-direktivet*: Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG av den 13 juli 2009 om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag)

(eng. Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities).  
Direktivet gäller för fondföretag och förvaltningsbolag.

2017/18:FPM123

*UCITS-fond* eller *fondföretag*: ett företag som har bildats för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper med kapital från allmänheten, som tillämpar principen om riskspridning och vars andelar på begäran återköps eller inlöses med medel ur företagets tillgångar. Fonden eller fondföretaget regleras av UCITS-direktivet, som i svensk rätt har genomförts i lagen om värdepappersfonder. I svensk rätt används benämningen värdepappersfond för en UCITS-fond som är svensk.

*Värdepappersfond*: en UCITS-fond som är svensk.