



22. juni 2018

GRUND- OG NÆRHEDSNOTAT TIL FOLKETINGETS EUROPAUDVALG

Kommissionens forslag til forordning om offentliggørelse af bæredygtige investeringer og risici og ændring af direktiv nr. 2341/2016, KOM (2018) 354

1. Resumé

Kommissionen har den 24. maj 2018 fremsat forslag om en forordning om offentliggørelse af bæredygtige investeringer og risici. Forslaget indgår i en samlet pakke af forslag om bæredygtige finansieringsinitiativer.

Der forslås med forslaget regler om finansielle aktørers oplysningsforpligtelser ifm. integrering af hensyn til miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige forhold (ESG-faktorer) i investerings- og rådgivningsprocesser. De ensartede informationskrav skal styrke slutbrugerenes muligheder for sammenligning af produkters samt virksomheders tilgang til bæredygtighed. Forslaget forventes at kunne øge investeringer i bæredygtige produkter.

Regeringen støtter generelt Kommissionens forslag om at fremme investeringer, der tager hensyn til ESG-faktorer. Forslaget kan bidrage til at styrke bæredygtige investeringer ved øget opmærksomhed, information og gennemsigtighed i rådgivningen om bæredygtige finansielle produkter.

Regeringen vil arbejde for, at rapporteringskrav og procedurer skal være enkle, proportionale og begrundet i reel merværdi, ligesom man vil undersøge muligheder for alternativer til den store mængde af delegerede retsakter.

2. Baggrund

Kommissionen har den 24. maj 2018 fremsat et forslag om offentliggørelsesforpligtelser vedrørende bæredygtig finansiering og risici. Forslaget indgår i Kommissionens samlede pakke om bæredygtig finansiering, hvor der også er offentliggjort forslag om et rammeværk for at facilitere bæredygtig investering og brugen af "karbon-positive" og "lav-emissions" benchmarks. Der er udarbejdet et separat grund- og nærhedsnotat om disse forslag.

Investeringer foretages i Danmark ofte gennem investeringsfonde og pensionsfonde. Der har ikke hidtil været specifikke lovgivningsmæssige krav om offentliggørelse og formidling af overvejelser ifm. bæredygtighed i et produkt, en porteføljesammensætning eller i rådgivningsforløbet i forhold til kunden.

I 2016 indførte man de første krav til oplysninger om de såkaldte ESG-faktorer i de overordnede investeringsstrategier hos arbejdsmarkedsrelaterede pensionskasser (IORPS eller firmapensionskasser) ved en revision af direktivet for firmapensionskasser (IORP-II).¹ Det blev fulgt op i 2017 af det reviderede aktionærrettighedsdirektiv, hvor man indførte forpligtelser for institutionelle investorer og kapitalforvaltere til at forklare i deres investeringsstrategier, hvordan de monitorerer selskaber, som de investerer i.²

Kommissionens forslag baserer sig i vid udstrækning på Kommissionens handlingsplan om bæredygtig finansiering fra 7. marts 2018, som bygger på anbefalinger fra en højniveau ekspertgruppe. Ekspertgruppen fremlagde en rapport den 31. januar 2018, der anbefalede en styrkelse af hhv. finansieringen af bæredygtig vækst og finansiell stabilitet ved at inkorporere ESG-faktorer i investeringsbeslutningsprocesser.

Retsgrundlaget for den foreslåede forordning er artikel 114 i Traktat om Den Europæiske Unions funktionsmåde (TEUF). Kommissionens forslag skal behandles og vedtages af EU's ministerråd (Rådet) og Europa-Parlamentet efter den almindelige EU-beslutningsprocedure i EU-traktatens artikel 294, hvor Rådet træffer afgørelse med kvalificeret flertal.

3. Formål og indhold

Formålet med forslaget er at skabe klarhed og sikre en sammenhængende tilgang på tværs af sektorer i relation til integreringen af ESG-faktorer i investerings- og rådgivningsprocessen. Endvidere er formålet at sikre gennemsigtighed for investorer og slutbrugere, så de kan træffe investeringsbeslutninger på et bedre informeret grundlag.

Kommissionen forventer, at øget fokus på bæredygtighed og oplysninger om hvilken effekt bæredygtige hensyn har på investeringsafkast, vil kunne have en positiv indvirkning på opfattelser af selskaber som bæredygtige. Det kan ifølge Kommissionen resultere i flere bæredygtige investeringer.

¹ Direktiv nr. 2341/2016 af 14. december 2016 om arbejdsmarkedsrelaterede pensionskasser (IORPS) aktiviteter og tilsynet hermed. (også kaldet IORP-II direktivet)

² Direktiv nr. 828/2017 af 17. maj 2017 om ændring af direktiv 2007/36/EF, for så vidt angår tilskyndelse til langsigtet aktivt ejerskab (også kaldet SHRD II).

Forslaget finder anvendelse for en lang række aktører i den finansielle sektor og varierer afhængig af, om virksomheden laver produkter, sammensætter porteføljer eller rådgiver om produkter og investeringer. Målgruppen omfatter bl.a. værdipapirhandlere, investeringsforvaltningsselskaber der administrerer investeringsforeninger (UCITS), firmapensionskasser (IORP), udbydere af pensionsprodukter samt finansielle rådgivere og investeringsrådgivere.

Oplysningsforpligtigelser

Forslaget indeholder regler om udarbejdelse og offentliggørelse af skriftlige politikker for integration af ESG-faktorer ved investeringer og rådgivningsprocesser, herunder regler for offentliggørelse og løbende opdatering af sådanne politikker.

Med forslaget vil de omfattede finansielle aktører derudover skulle oplyse slutbrugeren om deres tilgang til inddragelse af ESG-faktorer i investeringsbeslutningen, beskrive deres procedurer for hvordan de integrerer ESG-faktorer i deres investeringsbeslutninger og rådgivning, samt give oplysninger om bæredygtighedshensyns eventuelle betydning for afkastet. Herudover vil aktørerne skulle oplyse om, hvordan aflønningspolitikker for medarbejderne i virksomhederne er i overensstemmelse med inddragelse af ESG-faktorer og investeringsmålet for det finansielle produkt.

Alle oplysninger vil skulle offentliggøres på firmaernes hjemmesider og skal løbende opdateres.

Med forslaget forslås det videre, at den Europæiske Banktilsynsmyndighed (EBA), Den Europæiske Pensions- og Forsikringstilsynsmyndighed (EIOPA) og den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed (ESMA) (samlet set betegnet ESA'erne) vil skulle udarbejde tekniske standarder med det formål at sikre ensartede oplysninger, afrapportering og sammenlignelighed.

Forslaget lægger derudover op til, at hvis et finansielt produkt har bestemte bæredygtighedsmål og anvender et benchmark for at vurdere, om bæredygtighedsmålene bliver overholdt, da skal den finansielle aktør forklare, hvorfor det pågældende benchmark er blevet brugt.³ Hvis man i den forbindelse vil benytte lavere CO₂-udledning som et mål, skal man angive de præcise mål, som skal opnås.

³ Et benchmark er et indeks, der bliver brugt som reference-pris i finansielle kontrakter. Et eksempel er rente-benchmarket CIBOR (Copenhagen Interbank Offered Rate), ligesom der også findes benchmarks for eksempelvis råvarer, hvor benchmarks benyttes til at fastsætte prisen på f.eks. olie, guld og fødevarer.

Der lægges med forslaget op til, at oplysninger om ESG-faktorer kan indgå i andre rapporteringer, som de finansielle aktører i forvejen skal offentliggøre.

Med forslaget forslås der videre, at ESA'erne vil skulle udarbejde tekniske standarder for at specificere kravene. Det kan indebære ændringer i præsentationsformater og indhold i eksisterende rapporteringskrav.

Ændringer af direktiv 2016/2341 (IORP-II direktivet)

Der forslås at ændre IORP II-direktivet, så Kommissionen får en bemyndigelse til at udstede regler om "prudent person-princippet" i relation til inddragelse af ESG-risici. Forpligtelsen for pensionskasser til at investere i henhold til prudent person-princippet medfører bl.a., at pensionskasserne skal investere deres aktiver, så de langsigtede interesser for medlemsbestanden som helhed varetages bedst muligt.

4. Europa-Parlamentets udtalelse

Europa-Parlamentet er medlovgiver på forslaget. Europa-Parlamentet har endnu ikke fastlagt sin holdning til Kommissionens forslag, men forventes generelt at være positiv over for forslaget.

5. Nærhedsprincippet

Kommissionen anfører, at hensigten med forslaget ikke i tilstrækkelig grad kan opfyldes af EU-landene, hvis de handler uafhængigt af hinanden, da der er identificeret stærkt divergerende tilgange i den finansielle sektor, ligesom den eksisterende markedsbaserede praksis er drevet af forskellige kommercielle prioriteringer.

Det er regeringens foreløbige vurdering, at forslaget er i overensstemmelse med nærhedsprincippet.

6. Gældende dansk ret

Danske investeringsforeninger (UCITS) er reguleret i lov om investeringsforeninger m.v. (LIF), der implementerer UCITS-direktivet.

Alternative investeringsfonde (AIF'er) er ikke reguleret eller under tilsyn, men skal have en forvalter, som har tilladelse som forvalter i medfør af lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. (FAIF-loven) eller være selvforvaltende. FAIF-loven implementerer FAIF-direktivet.

Venturekapitalfonde og sociale iværksætterfonde er særlige fondstyper, der fokuserer på at finansiere projekter i opstartsfasen og i mindre virksomheder eller projekter, der understøtter sociale formål. Disse fonde er regulerede direkte i form af forordninger uden yderligere implementering i dansk ret.

Værdipapirhandlere, dvs. fondsmæglerselskaber og pengeinstitutter med tilladelse til at udføre værdipapirhandel, er reguleret af lov om finansiel virksomhed (FIL) og underlagt Finanstilsynets tilsyn.

Alle ovenstående finansielle aktører efterlever allerede krav til transparens og afrapportering af investeringsstrategier, herunder oplysninger om medtagelse af ESG-faktorer i deres overordnede investeringsstrategier.

Finansielle rådgivere og investeringsrådgivere er reguleret i lov om finansielle rådgivere, investeringsrådgivere og boligkreditformidlere. Derudover er de også reguleret i bekendtgørelse om investorbekyttelse.

Finansielle aktører, der udbyder pensionsprodukter, er reguleret af lov om finansiel virksomhed eller lov om tilsyn med firmapensionskasser og underlagt Finanstilsynets tilsyn. Forhold vedr. firmapensionskassers investeringspolitik, når de indeholder hensyntagen til ESG-faktorer, er reguleret i bekendtgørelse om finansielle rapporter for firmapensionskasser.

IORP II er derudover aktuelt ved at blive implementeret i en ny lov om firmapensionskasser, som skal træde i kraft den 1. januar 2019, hvori der også vil indgå regler vedr. ESG-faktorer.

7. Konsekvenser

Lovgivningsmæssige konsekvenser

Som udgangspunkt vil forordningsforslaget være direkte gældende i Danmark.

Vedtagelse af forslaget forventes at medføre justeringer i lovgivning for at justere eller tilpasse de eksisterende krav til rapporteringsformater og procedurer for de finansielle aktører. Derudover skal der sikres rapportering af tilstrækkelige og relevante oplysninger til Finanstilsynet for at føre tilsyn med de nye krav.

Dertil vil bekendtgørelse om investorbekyttelse og bekendtgørelse om finansielle rapporter for firmapensionskasser skulle ændres. Der vil i høj grad være tale om justeringer af eksisterende regler for at tage højde for nye kriterier, sikring af processer samt afrapporteringskrav ifm. håndtering af ESG-faktorer.

Økonomiske konsekvenser

Statsfinansielle konsekvenser

Forslaget forventes ikke at have direkte statsfinansielle konsekvenser.

Samfundsøkonomiske konsekvenser

Forordningsforslaget er en del af EU's "handlingsplan for finansieringen af bæredygtig vækst". Handlingsplanen har bl.a. til formål at flytte mere kapital til området med bæredygtige investeringer for derved at understøtte bæredygtig udvikling.

Reglerne om oplysningsforpligtelser i rådgivningsprocesser forventes at være til gavn for slutbrugeren og have positive konsekvenser for investorbeskyttelsen. Det bliver hermed nemmere for slutbrugerne at finde investeringer, der passer til deres præferencer, da der skabes mere gennemsigthed om, hvilke virksomheder der inddrager ESG-faktorer i deres investeringsbeslutninger.

Herudover forventes offentliggørelsespligterne at være til gavn for konkurrencen og dermed forbrugerne, eftersom ESG-faktorer fremover kan blive en konkurrenceparameter blandt virksomhederne.

Erhvervsøkonomiske konsekvenser

Generelt må der forventes engangsomkostninger i forbindelse med sektorens tilpasning til den nye regulering. Desuden vil finansielle aktører skulle etablere hjemmesider, hvis sådanne ikke allerede benyttes (som f.eks. de fleste danske firmapensionskasser). Denne udgift forventes dog at være begrænset.

Dertil kan der være omkostninger for virksomhederne forbundet med de højere rapporterings- og rådgivningskrav i forslaget. Det er ikke muligt at estimere de nøjagtige beløb, men det forventes, at omkostningerne bliver af et mindre omfang.

For Finanstilsynet kan det potentielt kræve øgede ressourcer at føre tilsyn med de nye og mere udførlige krav til finansielle aktørers inddragelse af ESG-faktorer i deres investerings- og rådgivningsproces samt tilsyn med de nye informationsforpligtelser.

8. Høring

Forslagene har været i skriftlig høring i EU-Specialudvalget for den finansielle sektor med frist for bemærkninger den 8. juni 2018.

Nedenfor sammenfattes hovedindholdet af de indkomne høringssvar fra Finans Danmark (FIDA), Forsikring & Pension (F&P), danske revisorer (FSR), Ørsted og Forbrugerrådet Tænk.⁴

FIDA og F&P er generelt positive overfor forslagene og mål om, at den finansielle sektor skal bidrage til en bæredygtig økonomi. De bemærker, at henset til den store brug af delegeret retsakter for at fastlægge indholdet vil det være væsentligt at inddrage den finansielle sektor løbende.

FIDA og F&P påpeger bekymringer om, hvordan den harmoniserede inddragelse af ESG i risikostyring og rapportering kommer til at foregå. De bemærker, at arbejdet med taksonomi-klassifikationen er afgørende i denne henseende.

⁴ Alle organisationer har indsendt samlet høringssvar til hele pakken om bæredygtig finansiering. Nedenfor gengives den del, der omhandler det pågældende forslag.

FIDA og F&P gør opmærksom på det allerede udbredte arbejde i Danmark på området og finder det vigtigt, at yderligere ESG-rapporteringskrav bør medføre reel merværdi. Ny regulering bør hertil indføres over en rimelig periode. Omkostninger for ekstra rapporteringskrav vil slutteligt fragå fra investorernes afkast.

FIDA finder det vigtigt, at der ikke bliver tale om afkrydsningsrapportering, og at "one size fits all"-regulering ikke vil være optimal henset til diversiteten i industrien. FIDA finder det vanskeligt at vurdere omfanget af nye krav og opfordrer til brug af eksisterende standarder for at undgå dobbeltarbejde og byrder.

FIDA finder det vigtigt, at man sammentænker initiativerne med tiltag, der rettes mod ikke-finansielle virksomheder.

FIDA vurderer, at forslagene vil medføre yderligere omkostninger for branchen, udover det der er estimeret af Kommissionen. Der er brug for yderligere vurderinger af omkostninger for myndigheder og investorer såvel som sikring af, der ikke sker skævvridninger af markedet.

FIDA understreger endvidere vigtigheden af vedtagelses og ikrafttrædelsesrækkefølge af forslagene, idet det f.eks. vil være væsentligt at have fastlagt den planlagte taksonomi, inden egnethedsvurderinger og leveringskrav til produkter iværksættes.

F&P finder det uklart, om ikke-kommercielle pensionsselskaber vil være omfattet af kravene om offentliggørelse af produkters mål om bæredygtighed, særligt da disse ofte alene udbyder ét produkt.

FSR finder, at forslaget falder i god tråd med internationale tendenser, og igangværende initiativer på regnskabsområdet til at øge gennemsigtighed i virksomheds rapportering om CSR, ESG, bæredygtighed og integration af bagvedliggende ikke-finansielle faktorer. FSR finder det vigtigt at have tværgående koordination mellem initiativerne. Endvidere påpeger FSR, at det er vigtigt at sikre, at ikke-lovpligtig finansiel information er lige så pålidelig som lovpligtig finansiel information, da nogle former for ikke-lovpligtig finansiel information har dårlig datakvalitet.

Ørsted bemærker, at man primært er indirekte påvirket af de forslåede initiativer henset til investeringer i energisektoren. Ørsted finder, at forslagene ligger i naturlig forlængelse af den grønne profil, Danmark hidtil har haft og understøttet og er meget positiv overfor de fremsatte forslag. Ørsted vurderer, at forslagene kan være med til at motivere og støtte, at de ønskede investeringer finder sted.

Ørsted finder det positivt, at der forslås gennemsigtighed til at hjælpe investorerne med at træffe beslutninger om helt essentielle investeringer for den grønne omstilling.

Forbrugerrådet udtrykker støtte til hensigten om at fremme bæredygtige investeringer. Forbrugerrådet vil efterfølgende afgive høringssvar gennem den Europæiske Forbrugerorganisation.

9. Generelle forventninger til andre landes holdninger

Der er på nuværende tidspunkt ikke nærmere kendskab til andre EU-landes holdninger til forslaget. EU-landene ventes dog generelt at støtte formålet med forslaget.

10. Regeringens foreløbige generelle holdning

Regeringen støtter tiltag, der kan fremme ansvarlige investeringer og initiativer, der tager hensyn til miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige forhold. Ligeledes støtter regeringen formålet om, at der skabes mest mulig gennemsigtighed om bæredygtige investeringer.

Regeringen vil arbejde for, at alle relevante finansielle aktører, der har indflydelse på investeringsstrategier eller udbyder investeringsprodukter og giver rådgivning omfattes af forslaget, så der sikres ens konkurrencevilkår i branchen.

Regeringen vil arbejde for, at rapporteringskrav og procedurer skal være enkle, i videst muligt omfang samles få steder og være begrundet i reel merværdi samtidig med, at der sikres proportionalitet ift. de enkelte grupper og størrelser af finansielle aktører.

Regeringen lægger vægt på, at hensyntagen til bæredygtig investering og vækst ikke sker på bekostning af forsikringstagernes og investorernes interesser eller den finansielle aktørs muligheder for at foretage hensigtsmæssige forretningsmæssige beslutninger. I forlængelse heraf mener regeringen, at forslaget ikke skal gå ud over finansielle aktørers muligheder for at foretage hensigtsmæssige forretningsmæssige beslutninger.

Regeringen støtter, at der med forslaget i vid udstrækning lægges op til at inddrage offentliggørelseskrav i eksisterende rapporteringskilder.

Regeringen vil i forhandlingerne undersøge, om der findes bedre alternativer til den omfattende brug af delegerede retsakter for nærmere at fastsætte indholdet til kriterier, krav og processer.

11. Tidligere forelæggelse for Folketingets Europaudvalg

Forslaget har ikke tidligere været forelagt for Folketingets Europaudvalg.