



22. juni 2018

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

**Kommissionens forslag til etablering af et fælles rammeværk for at facilitere bæredygtig investering, KOM (2018) 353 og Kommissionens forslag til ændring af forordning (EU) 2016/1011 om benchmarks for lav karbonudledning og benchmarks for positiv indflydelse på karbonudledning, KOM (2018) 355.**

### **1. Resumé**

*Kommissionen har den 24. maj 2018 fremsat en pakke af forslag om finansiering af bæredygtig vækst. To af forslagene omhandler hhv. etableringen af et rammeværk til at bestemme bæredygtigheden i finansielle produkter (en taksonomi) samt en tilføjelse til benchmarkforordningen ift. benchmarks om udledning af CO<sub>2</sub>.*

*Formålet med forslagene er overordnet at øge antallet af bæredygtige investeringer på europæisk plan som led i det overordnede mål om bekæmpelse af og omstilling til klimaforandringerne.*

*Forslaget om etablering af et rammeværk for bæredygtighed skal hjælpe investorer med at vurdere, hvorvidt et finansielt produkt er bæredygtigt via et fælles klassifikationssystem (taksonomi). Man foreslår derfor i forslaget at opsætte en række krav til, hvad der kan klassificeres som bæredygtigt.*

*Forslaget om ændringer til benchmarkforordningen vil opsætte specifikke krav til nye benchmarks om CO<sub>2</sub>-udledning og metoden til at udregne disse.*

*Regeringen støtter generelt forslagene, der skal øge antallet af bæredygtige investeringer. Det er positivt, at der indføres en tilgang, så investorer bliver mere oplyste om bæredygtige investeringer.*

*Regeringen vil i forhandlingerne arbejde for, at kravene bliver proportionale og giver merværdi uden at medføre unødige byrde på virksomheder. Derudover vil regeringen i forhandlingerne undersøge, om der findes bedre alternativer til den omfattende brug af delegerede retsakter.*

### **2. Baggrund**

Europa-Kommissionen præsenterede den 24. maj 2018 en pakke af forslag om finansiering af bæredygtig vækst. Pakken indeholder blandt andet:

1. Et forslag om en forordning til etablering af et rammeværk (taksonomi) til facilitering af bæredygtige investeringer
2. Et forslag om ændring af benchmarkforordningen (BMR) til at inkludere investeringsbenchmarks for CO<sub>2</sub>-udledning<sup>1</sup>

Til pakken hører endvidere et forslag om forordning om offentliggørelse af bæredygtige investeringer og risici og ændring af direktiv nr. 2341/2016 om arbejdsrelaterede pensionskasser (IORP). Dette forslag behandles i et separat grund- og nærhedsnotat.

Pakken af forslag om bæredygtige investeringer er fremsat som led i videreudviklingen af kapitalmarkedsunionen, men er primært udarbejdet med henblik på at bidrage til EU's opfyldelse af målene under Parisaftalen (COP21) samt FN's verdensmål for bæredygtig udvikling.<sup>2</sup>

Kommissionen nedsatte i 2016 en ekspertgruppe, der havde til formål at udarbejde en overordnet handlingsplan for bæredygtig finansiering i EU. I januar 2018 offentliggjorde Kommissionens ekspertgruppe anbefalinger til, hvordan man kunne lette omstillingen til bæredygtige finansielle aktiviteter. Flere af ekspertgruppens anbefalinger danner grundlag for forslagene i bæredygtighedspakken.

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

### **3. Formål og indhold**

Kommissionen angiver, at formålet med forslagene er, at såkaldte ESG-faktorer skal indtænkes, når investorer skal vælge deres investeringer. ESG står for Environment, Social og Governance, dvs. betegnelsen dækker over miljømæssige, sociale og styringsmæssige faktorer.

De to forslag gennemgås enkeltvist nedenfor.

#### **Forslag til forordning om etablering af et rammeværk (taksonomi) til facilitering af bæredygtige investeringer**

---

<sup>1</sup> Forordning (EU) 2016/1011

<sup>2</sup> Parisaftalens hovedmål er at styrke den globale indsats overfor truslen fra klimaforandringer, og et særskilt formål med Parisaftalen er at lede finansielle strømme i retning af lave drivhusgasemissioner og klimarobust udvikling.

### *Anvendelsesområde og definition*

Forordningen etablerer en række kriterier, som tilsammen udgør et rammeverk for en ensartet klassificering på EU-niveau af, hvornår et finansielt produkt er miljømæssigt ”bæredygtigt”.

Forordningen regulerer markedsaktører (dvs. udbydere af alternative investeringsfonde eller pensionsprodukter, forvaltere af venturekapitalfonde, sociale iværksætterfonde, kreditinstitutter eller investeringsselskaber), der udbyder finansielle produkter, obligationer m.m., der markedsføres som miljømæssigt bæredygtige eller ”grønne”. Således sætter forslaget rammer for, hvornår en udbyder af finansielle produkter må markedsføre sine produkter som værende grønne.

Tilsynet vil falde under den nationale kompetente myndighed, hvilket i Danmark er Finanstilsynet.

### *Miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter*

Forslaget opsætter en række kriterier for definitionen af miljømæssig bæredygtighed. Kriterierne kan samtidig bruges til at undersøge, om et produkt eller aktivitet er miljømæssigt bæredygtigt, hvis en investor efterspørger dette.

Ifølge forslaget skal kriterierne for miljømæssigt bæredygtige aktiviteter bl.a. sikre, at der bidrages til at holde den globale temperaturstigning under 2 grader, at forurening begrænses, og at man minimerer mængden af affald fra produktion eller service. Endvidere definerer forordningen mere præcist, hvad der forstås ved bl.a. ’forurening’, ’energieffektivitet’, ’marinemiljø’ m.fl., og hvilke krav der skal være opfyldt, for at en aktivitet kan klassificeres som bæredygtigt.

Den internationale arbejdsorganisation (ILO) udarbejder konventioner vedrørende arbejdsmarkedsforhold. Otte af disse konventioner anses for værende fundamentale arbejdsmarkedsrettigheder. Dermed er de alle stadfæstet i dansk lov. Det drejer sig f.eks. om forbud mod tvangsarbejde og børnearbejde. De grundlæggende arbejdstagerrettigheder er inkluderet i forslaget, hvorved en aktivitet ikke kan betegnes som bæredygtigt, med mindre arbejdsrettighederne bliver overholdt.

Forslaget opsætter ikke obligatoriske mærkningsordninger for de aktiviteter, som kan eller ikke kan betegnes som bæredygtige. Forslaget er tiltænkt som et rammeverk, hvorfra medlemsstaterne og EU evt. kan udvikle en mærkningsordning efterfølgende.

I forslaget pålægges Kommission at vedtage seks delegerede retsakter til videre udspecificering og udmøntning af krav til, hvornår en økonomisk aktivitet må kaldes miljømæssige bæredygtig. Endvidere fastsætter for-

ordningen kriterier for, hvornår en aktivitet er skadelig ift. de miljømæssige formål.

#### *Platform om bæredygtig finansiering*

Forordningen giver Kommissionen mandat til oprettelse af en platform for bæredygtig finansiering, dvs. et forum hvor relevante interessenter kan bidrage til udvikling af bæredygtig finansiering. Platformen har til formål at rådgive og assistere Kommissionen i arbejde inden for bæredygtig finansiering.

Platformen skal ledes af Kommissionen med deltagelse fra de fælles europæiske tilsynsmyndigheder, Den Europæiske Investeringsbank, Det Europæiske Miljøagentur samt private markedsaktører og relevante eksperter.

Slutteligt lægges det i forordningen fast, at Kommissionen senest den 31. december 2021, og herefter hvert tredje år, skal evaluere anvendelsen af forordningen.

#### **Forslag om ændring af benchmarkforordningen (BMR) til at inkludere investeringsbenchmarks for CO<sub>2</sub>-udledning**

Forslaget til ændring af benchmarkforordningen (BMR) skal medtage CO<sub>2</sub>-udledning i den eksisterende forordning om benchmarks. Benchmarks er indeks til sammenligning af de underliggende aktiver i forskellige investeringer. De mest kendte benchmarks i dansk regi er C20-indekset, Dow Jones-indekset og CIBOR.

Med forslaget tilføjes ”*karbon-positive-benchmarks*”, dvs. benchmarks for aktiviteter hvor deres bidrag til reduktion af udledning overstiger aktiviteternes egne udledninger. Ligeledes tilføjes ”*lavemission-benchmarks*”, der er benchmarks med aktiviteter, der har lavere udledning end de aktiviteter, der findes i et standard benchmarks.

Hertil bliver Kommissionen bemyndiget til at forslå delegerede retsakter, der efterfølgende skal sætte minimumsstandarder for benchmarking af lavemission og positiv emission i de underliggende aktiviteter i et finansielt produkt. Samtidigt vil de delegerede retsakter danne grundlag for, hvordan man skal udregne og vægte disse benchmarks.

Kravene til benchmarks er alene gældende for fondsmæglere og kapitalforvaltere, der vælger at markedsføre produkter som grønne eller på en anden måde bæredygtige.

#### **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.

## **5. Nærhedsprincippet**

Kommissionen anfører, at hensigten med forslaget ikke i tilstrækkelig grad kan opfyldes af EU-landene, hvis de handler uafhængigt af hinanden, da investeringer i finansielle produkter til stor grad går på tværs af grænser.

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

## **6. Gældende dansk ret**

De finansielle investeringsprodukter, som er udbredte i Danmark, og som vil kunne blive klassificeret efter de bæredygtighedsguidelines, som forslaget indebærer, er især investeringsfonde, hhv. UCITS (investeringsforeninger) og AIF'er (Alternative investeringsfonde).

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

AIF'er er ikke reguleret eller under tilsyn, men skal have en forvalter, som har tilladelse til at udbyde investeringsprodukter i medfør af lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. (FAIF-loven) eller være selvforvaltende. FAIF-loven implementerer FAIF-direktivet. Det er således forvalteren, der er under tilsyn og pålagt pligter i henhold til FAIF-loven.

Investeringsfondes produkter bliver i Danmark primært solgt gennem værdipapirhandlere og fondsmæglerselskaber. Disse er reguleret af lov om finansiel virksomhed og underlagt Finanstilsynets tilsyn. Værdipapirhandlere, der ikke udøver anden virksomhed end værdipapirhandel (investeringservice og investeringsaktiviteter), herunder porteføljepleje og investeringsrådgivning, er fondsmæglerselskaber. Banker kan i tillæg til banktilladelsen have tilladelse som værdipapirhandlere.

Tilføjelserne BMR ændrer ikke i reguleringens tilgang til benchmarks og den rolle, benchmarkadministratorer har ift. udarbejdelsen af benchmarks. Der findes ingen anden benchmarkregulering i Danmark end BMR.

## **7. Konsekvenser**

Forslaget forventes at have positive konsekvenser for investorernes muligheder for at foretage oplyste og sammenlignelige valg, idet der med forslaget skabes ensartet klassificering på EU-niveau af, hvad der udgør en bæredygtig investering.

### Lovgivningsmæssige konsekvenser

Vedtagelse af forslaget forventes at medføre ændringer i lov om investeringsforeninger m.v., FAIF-loven og lov om finansiel virksomhed.

### Økonomiske konsekvenser

#### *Statsfinansielle konsekvenser*

Forslagene forventes ikke at have direkte statsfinansielle konsekvenser.

#### *Samfundsøkonomiske konsekvenser*

En harmonisering af betydningen af ”bæredygtige investeringer” vil potentielt have indirekte samfundsøkonomiske konsekvenser. Producenter af finansielle produkter opnår med forslaget f.eks. EU-fastlagt vejledning til at identificere, hvad der er bæredygtigt. Det giver mulighed for, at der etableres flere miljømæssigt bæredygtige investeringsfonde, og at der opstår et kapitalflow i retning af flere bæredygtige investeringer. I det omfang, at der investeres mere i bæredygtige investeringer på bekostning af andre investeringer med samme risiko og højere forventet afkast kan det reducere det samlede afkast af investeringerne.

For så vidt angår miljømæssige konsekvenser, kan forslaget forventes at have positive indirekte miljømæssige konsekvenser. Gennem øget klarhed over, hvad der kan betegnes som ”grønt” og ”bæredygtigt”, kan forslaget fremme investeringer i bæredygtige projekter og bæredygtige investeringsfonde. Det kan bidrage til, at man opnår en positiv effekt i forhold til at opnå forslagets klima- og miljømæssige mål.

Der kan desuden forventes en vis positiv social effekt, idet forslaget bidrager til at sætte fokus på de grundlæggende arbejdstagerrettigheder.

#### *Erhvervsøkonomiske konsekvenser*

Generelt må der forventes engangsomkostninger i forbindelse med sektorens tilpasning til den nye regulering, ligesom der kan være tale om løbende udviklingsomkostninger.

## **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), Ørsted, Danske Rederier (DR) og Forbrugerrådet Tænk.<sup>3</sup>

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 delegerede retsakter for at fastlægge indholdet vil det være væsentligt at inddrage den finansielle sektor løbende.

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

---

<sup>3</sup> Alle organisationer har indsendt samlet høringssvar til hele pakken om bæredygtig finansiering. Nedenfor gengives den del, der omhandler disse forslag.

FIDA vurderer, at forslagene vil medføre yderligere omkostninger for branchen, udover det der er estimeret af Kommissionen. Der er derfor 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 vedtagelse og ikrafttrædelsesrækkefølge af forslagene, idet det f.eks. vil være væsentligt at have fastlagt den planlagte taksonomi, inden egnethedsvurderinger og leveringskrav til produkter iværksættes.

FIDA ser fordele ved etablering af ensartede vilkår i markedet. FIDA understreger, at kun en bred og velafbalanceret ramme for taksonomi vil kunne undgå utilsigtede konsekvenser og ineffektiv kapitalallokering. Taksonomien bør ifølge FIDA være vejledende frem for juridisk bindende for at sikre mulighed for udvikling på området.

FIDA stiller sig tvivlende overfor, om de seks miljømæssige kriterier kan omfatte kompleksiteten i definition af grønne og bæredygtige projekter, ligesom klassifikationen kun bør inddrage aspekter med finansiel relevans og materialitet.

FIDA og F&P finder det vigtigt, at et selskabs udvikling ift. ESG-faktorerne også anerkendes, ligesom der bør opnås et fuldt billede af ESG-faktorer, hvorfor de efterlyser stillingtagen fra Kommissionen så hurtigt som muligt om inddragelse af sociale og ledelsesmæssige aspekter.

I relation til forslaget om benchmarks udtrykker FIDA og F&P støtte til udgangspunktet. Dog påpeger de begge vigtigheden af at se på en mere samlet cirkulær betragtning end alene CO<sub>2</sub>-udledning, idet de mener, at man ellers ikke får et retvisende billede. Ligeledes bør man inddrage håndteringen af datakvalitet, som i dag varierer meget.

F&P vurderer, at de anførte kriterier for betegnelse af økonomisk bæredygtige aktiviteter er relevante.

FIDA og F&P mener, at der fortsat skal være mulighed for diversitet i kapitalforvalteres valg af benchmark iht. en given investeringsstrategi, ligesom sådanne benchmarks ikke skal reguleres hårdere end andre finansielle indeks.

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 harmonisere kriterier for vurdering af en økonomisk aktivitets bæredygtighed, ligesom man har noteret sig, at identifikation heraf vil bygge på eksisterende markedspraksis og inddragelse af interessenter. Endvidere finder Ørsted, at transparens for investorer af sådanne tiltag er forudsætning for kanalisering af midler i den ønskede retning.

Ørsted udtrykker sig generelt positivt overfor forslaget om etablering af benchmarks. I den forbindelse bemærker Ørsted, at det er vigtigt, at der gives et retvisende billede af CO<sub>2</sub>-trykket, hvilket kræver inddragelse af relevante aktører. Ørsted påpeger også, at de opstillede rammebetingelser skal ske på et teknologineutralt grundlag.

Danske Rederier (DR) har noteret sig, at forslaget til etablering af en ramme for at fremme bæredygtig finansiering nævner shipping i præambelen. I den forbindelse oplyser DR, at branchen arbejder målrettet for at reducere den industrielle forurening, bl.a. ved aktiv medvirken til CO<sub>2</sub>-reduktionsstrategien for skibsfarten, som blev vedtaget i FN's søfartsorganisation, IMO, i april 2018. Denne reduktionsstrategi fastsætter, at i 2050 skal den globale skibsfart reducere sin CO<sub>2</sub>-udledning med mindst 50 pct. ift. 2008 og derefter være på vej mod en total udfasning.

Forbrugerrådet udtrykker støtte til hensigten om at fremme bæredygtige investeringer. Forbrugerrådet vil afgive høringssvar senere 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 forslagene. EU-landene ventes dog generelt at støtte formålet med forslagene.

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

Regeringen støtter forslagene, som har til hensigt at skabe harmonisering af bæredygtighedskriterier på tværs af EU gennem minimumsstandarder og fælles taksonomier.

Regeringen støtter ligeledes formålet om at skabe mere gennemsigtighed med ESG-faktorer og udledningen af CO<sub>2</sub> ifm. finansielle produkter.

Finansielle virksomheder spiller en vigtig rolle i at støtte en bæredygtig økonomisk vækst. Derfor støtter regeringen, at der udvikles et fælles klassifikationssystem for bæredygtige finansielle produkter, og at der skabes EU-vejledninger, som kan vejlede virksomheder til klare og ensartede definitioner af, hvad der udgør bæredygtige investeringer.

Regeringen ønsker at fremme bæredygtige og ansvarlige investeringer på en måde, hvor der tages hensyn til ikke blot miljømæssige, men også til



etiske, sociale og ledelsesmæssige forhold, herunder bl.a. hensyntagen til menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder og ledelsesmæssige aspekter. Regeringen vil derfor arbejde for, at FN's og OECD's arbejde på området bliver inddraget.

Regeringen vil generelt arbejde for, at krav til relevante finansielle aktører bliver proportionale og ikke medfører unødige byrder. Det indbefatter, at bæredygtighedskriterier og CO<sub>2</sub>-benchmarks skal være enkle og give merværdi.

Regeringen vil derudover arbejde for, at bæredygtig investering og vækst ikke forringer forsikringstagernes og investorers interesser, hvad angår risici og afkast af deres investering. 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**

Forslagene har ikke tidligere været forelagt for Folketingets Europaudvalg.