



Bruxelles, den 8.3.2018
COM(2018) 97 final

**MEDDELELSE FRA KOMMISSIONEN TIL EUROPA-PARLAMENTET, DET
EUROPÆISKE RÅD, RÅDET, DEN EUROPÆISKE CENTRALBANK, DET
EUROPÆISKE ØKONOMISKE OG SOCIALE UDVALG OG REGIONSUDVALGET**

Handlingsplan for finansiering af bæredygtig vækst

Baggrund

Verdens regeringer valgte i 2015 med vedtagelsen af Parisaftalen¹ om klimaændringer og FN's 2030-dagsorden for bæredygtig udvikling² en mere bæredygtig kurs for vores planet og vores økonomi. FN's 2030-dagsorden er centreret omkring 17 mål for bæredygtig udvikling (SDG'er). I løbet af de næste 15 år kommer disse mål til at hjælpe os med at blive klar til en fremtid, der sikrer stabilitet, en sund planet, et retfærdigt, inklusivt og stærkt samfund og stærke økonomier. Parisaftalen, der blev underskrevet af 195 lande i december 2015, er den første universelle, globale klimaafnede, der tager højde for og opbygger en modstandsdygtighed over for klimaændringer, samtidig med at den globale opvarmning begrænses til et godt stykke under 2 °C.

EU's konkurrenceevne på lang sigt afhænger af bæredygtighed og overgangen til en kulstoffattig, mere ressourceeffektiv og cirkulær økonomi. Bæredygtighed har længe været fokusområde for EU-projektet, og de sociale og miljømæssige aspekter heraf er anerkendt i EU-traktaterne³. EU arbejder hen imod en udvikling, der opfylder de nuværende og kommende generationers behov og samtidig skaber nye arbejdspladser og investeringsmuligheder og sikrer økonomisk vækst. Mange af Kommissionens prioriteter⁴ for perioden 2014-2020 indgår i EU's klimamål og sigter mod en gennemførelse af FN's 2030-dagsorden for bæredygtig udvikling. Kommissionen arbejder endvidere på et oplæg om vejen til et bæredygtigt Europa inden 2030 og har iværksat en flerpartsplatform til udveksling af bedste praksis om gennemførelsen af målene for bæredygtig udvikling.

Vi er i stadig stigende grad vidner til katastrofale og uforudsigelige konsekvenser af klimaændringer og ressourceudtømmning, hvorfor der er brug for hurtig handling for at tilpasse de offentlige politikker til denne nye virkelighed. I den forbindelse spiller det finansielle system en vigtig rolle. Det finansielle system er ved at blive revideret, så det tager hensyn til erfaringerne fra den finansielle krise og dermed kan være en del af løsningen i retning af en grønnere og mere bæredygtig økonomi. En omlægning af privat kapital til mere bæredygtige investeringer kræver, at der sker en betydelig ændring i, hvordan det finansielle system fungerer. Dette er nødvendigt, hvis EU skal skabe en mere bæredygtig økonomisk vækst, sikre stabiliteten i det finansielle system og sikre større gennemsigtighed og langsigtede dispositioner for økonomien. Denne tankegang er også kernen i EU's kapitalmarkedsunion⁵.

I slutningen af 2016 udpegede Kommissionen en ekspertgruppe på højt plan om bæredygtig finansiering. Ekspertgruppen offentliggjorde den 31. januar 2018 sin afsluttende rapport⁶ med en omfattende vision for, hvordan der kan udvikles en strategi for bæredygtig finansiering for EU. I rapporten gøres det gældende, at bæredygtig finansiering er knyttet til to akutte behov: 1) en forbedring af finansieringens bidrag til bæredygtig og inklusiv vækst ved at finansiere samfundets langsigtede behov, 2) en styrkelse af den finansielle stabilitet ved at indarbejde miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige faktorer (ESG-kriterier) i investeringsbeslutningerne. Rapporten indeholder otte centrale henstillinger, flere tværgående henstillinger og foranstaltninger rettet mod

1 Se konklusionerne som vedtaget i december 2015 på http://unfccc.int/paris_agreement/items/9485.php

2 <https://sustainabledevelopment.un.org/post2015/transformingourworld>

3 Se blandt andet artikel 3, stk.3, i traktaten om Den Europæiske Union (TEU) og betydningen af miljømæssige og sociale aspekter inden for internationalt samarbejde (artikel 21 i TEU).

4 Disse prioriteter omfatter pakken om en politik for ren luft (http://ec.europa.eu/environment/air/clean_air/index.htm), pakken om cirkulær økonomi

(http://ec.europa.eu/environment/circular-economy/implementation_report.pdf), strategien for energiunionen (http://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:1bd46c90-bdd4-11e4-bbe1-01aa75ed71a1.0001.03/DOC_1&format=PDF) herunder pakken om ren energi for alle europæere, EU-strategien for tilpasning til klimaændringer

(https://ec.europa.eu/clima/policies/adaptation/what_en), den nye dagsorden for færdigheder i Europa (<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/DA/TXT/PDF/?uri=CELEX:52016DC0381&from=DA>), den europæiske søjle for sociale rettigheder (https://ec.europa.eu/commission/priorities/deeper-and-fairer-economic-and-monetary-union/european-pillar-social-rights/european-pillar-social-rights-20-principles_da), udviklingen af finansieringsprincipper for den blå økonomi og investeringsplanen for Europa

(https://ec.europa.eu/commission/priorities/jobs-growth-and-investment/investment-plan-europe-juncker-plan_da).

5 https://ec.europa.eu/info/publications/mid-term-review-capital-markets-union-action-plan_da

6 https://ec.europa.eu/info/publications/180131-sustainable-finance-report_da

specifikke sektorer i det finansielle system. Denne handlingsplan er baseret på gruppens henstillinger om udarbejdelse af EU's strategi for bæredygtig finansiering.

1 En mere bæredygtig verden gennem finansieringer

Finansieringer støtter økonomien ved at stille midler til rådighed for økonomiske aktiviteter og i sidste ende beskæftigelse og vækst. Investeringsbeslutningerne afhænger typisk af flere aspekter. Men ofte er der ikke taget tilstrækkeligt højde for de miljømæssige og sociale aspekter, eftersom risici forbundet hermed ofte først opstår på det mere langsigtede plan. Det er vigtigt at anerkende, at det rent økonomisk giver mening at tage hensyn til mere langsigtede bæredygtighedsinteresser, og at dette ikke nødvendigvis fører til et lavere afkast for investorerne.

En "bæredygtig finansiering" henviser generelt til en behørig hensyntagen til miljømæssige og sociale aspekter i forbindelse med investeringsbeslutninger, hvilket fører til øgede investeringer i de mere langsigtede og bæredygtige aktiviteter. Mere specifikt omfatter de miljømæssige aspekter en modvirkning af klimaændringer, klimatilpasning og miljøet mere generelt⁷ samt risici forbundet hermed, (f.eks. naturkatastrofer⁸). Sociale hensyn kan dreje sig om spørgsmål om ulighed, rummelighed, arbejdsmarkedsrelationer, investeringer i menneskelig kapital og lokalsamfund. De miljømæssige og sociale aspekter er ofte indbyrdes forbundne, idet navnlig klimaændringer kan forværre eksisterende uligheder. Forvaltningen af offentlige og private institutioner, herunder forvaltningsstrukturer, arbejdstagerforhold og aflønning af ledende medarbejdere, er af afgørende betydning for at kunne sikre en hensyntagen til sociale og miljømæssige aspekter i beslutningsprocessen⁹.

Denne handlingsplan om bæredygtig finansiering er del af en bredere indsats for at forbinde finansieringen med de specifikke behov, der eksisterer inden for den europæiske og globale økonomi til gavn for vores planet og vores samfund. Handlingsplanen har specifikt til formål at:

1. omlægge kapitalstrømme i retning af bæredygtige investeringer for at opnå en bæredygtig og inklusiv vækst,
2. styre finansielle risici, der skyldes klimaændringer, ressourceudtømming, miljøforringelse og sociale problemer samt
3. fremme gennemsigtighed og langsigtede dispositioner for finansielle og økonomiske aktiviteter.

1.1 Omlægning af kapitalstrømme i retning af en mere bæredygtig økonomi

Det nuværende investeringsniveau er ikke tilstrækkeligt til at støtte et miljømæssigt og socialt bæredygtigt økonomisk system. Europa skal nedbringe det årlige investeringsunderskud fra næsten 180 milliarder EUR for at kunne nå EU's klima- og energimål senest i 2030¹⁰. Den Europæiske Investeringsbank (EIB) vurderer det overordnede investeringsunderskud inden for transport, energi og infrastruktur til ressourceforvaltning til at ligge på forbløffende 270 milliarder EUR årligt¹¹. Dette investeringsunderskud skyldes blandt andet den manglende klarhed blandt investorerne i forhold til

7 Dette dækker f.eks. over luft- og vandforurening, ressourceudtømming og biodiversitetstab.

8 Et af de fire indsatsområder under Sendairammen for katastroforebyggelse fokuserer på investering i nedbringelse af katastroferisici og fremme af modstandsdygtighed.

9 Forvaltning er et redskab til at integrere miljømæssige og sociale mål i offentlige og private investeringsbeslutninger. Reglerne om aflønning af ledende medarbejdere eller incitamenter til at beskytte aktionærernes rettigheder mod ledere er eksempelvis redskaber til at sikre ligestilling mellem de forskellige interessenter i en virksomhed, dvs. ledere, arbejdstagere, aktionærer osv. I dette tilfælde, hvor uligheden skal bekæmpes inden for en virksomhed, udgør forvaltning et socialt mål.

10 Vurderingen er det gennemsnitlige årlige investeringsunderskud for perioden 2021 til 2030 baseret på PRIMES-modellens prognoser som anvendt af Europa-Kommissionen i forbindelse med konsekvensanalysen af forslaget til direktivet om energieffektivitet (2016), <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?qid=1483696687107&uri=CELEX:52016SC0405>.

11 Se EIB, "Restoring EU competitiveness", 2016. Vurderingen frem til 2020 omfatter investeringer i moderniseringen inden for transport og logistik, opgraderingen af energinettene, større energibesparelser, vedvarende energi, forbedringen af ressourceforvaltningen, herunder vand og affald.

definitionen af en bæredygtig investering, hvilket tilmed hindrer finansieringen af den sociale infrastruktur, der er nødvendig for at tackle ulighed og inklusionsproblemer.

En omstilling af EU's økonomi til et grønnere, mere modstandsdygtigt og cirkulært system vil ikke blot mindske vores miljøpåvirkning på planeten og afhjælpe eksisterende uligheder. Det vil også øge konkurrenceevnen ved at forbedre effektiviteten af produktionsprocesserne og nedbringe omkostningerne forbundet med adgangen til og forvaltningen af ressourcer.

EU har en forpligtelse i forhold til denne overgang og til direkte at afsætte mindst 20 % af sit budget til klimarelevante områder¹². Næsten en tredjedel af de investeringer, der mobiliseres via Den Europæiske Fond for Strategiske Investeringer (EFSI), blev allerede i 2017 eksempelvis tilført projekter inden for energi, miljø og ressourceeffektivitet samt social infrastruktur. EFSI 2.0 forlænger fonden indtil 2020 og hæver investeringsmålene til 500 milliarder EUR, idet mindst 40 % af EFSI-finansieringen går til infrastruktur og innovation til støtte for klimaprojekter. Der er dog tydeligvis brug for yderligere tiltag for at kunne kanalisere endnu større investeringer til de bæredygtige sektorer.

1.2 Integrering af bæredygtighed i risikostyring

Ved at integrere miljømæssige og sociale mål i den finansielle beslutningstagning bliver det muligt at begrænse de finansielle konsekvenser af miljømæssige og sociale risici. En stigning i verdenstemperaturen på to grader Celsius kan eksempelvis have en destabiliserende virkning på EU's økonomi og finansielle system.

Den finansielle sektor tager i dag ikke altid behørigt hensyn til de miljø- og klimamæssige risici. Stigningen i vejrrelaterede naturkatastrofer betyder, at forsikringsselskaberne må forberede sig på højere omkostninger. Bankerne vil også opleve større tab som følge af en lavere rentabilitet i de virksomheder, der er mest udsatte for klimaændringer eller stærkt afhængige af svindende naturressourcer. Fra 2000 til 2016 steg antallet af årlige vejrrelaterede katastrofer på verdensplan med 46 %¹³, og fra 2007 til 2016 blev det økonomiske tab forbundet med ekstreme vejrforhold på verdensplan 86 % større (117 mia. EUR i 2016)¹⁴. Dette er en foruroligende tendens, idet op imod 50 % af den risikoeksponering, bankerne i euroområdet oplever, direkte eller indirekte er forbundet med klimaændringsbetingede risici¹⁵. De aktuelle forretningsmodeller undermineres i stigende grad også af andre miljøproblemer¹⁶.

Sociale faktorer såsom dårlige arbejdsvilkår og voksende uligheder kan have konkrete konsekvenser for de finansielle institutioner, herunder juridiske risici. Virksomheder, der f.eks. ikke overholder internationale arbejdsstandarder, oplever at få deres omdømme ødelagt. Den juridiske og omdømmemæssige skade kan i sidste ende føre til finansielle tab. På samme måde kan den stigende ulighed i indkomster hindre en langsigtet, stabil vækst: En undersøgelse foretaget af IMF har vist, at der er en forbindelse mellem stigende ulighed og sårbar vækst¹⁷.

1.3 Større gennemsigtighed og langsigtede dispositioner

Et velfungerende finansielt system kræver gennemsigtighed i markedsdeltagernes aktiviteter. For at aktørerne på det finansielle marked kan foretage en korrekt vurdering af virksomhedernes langsigtede værdiskabelse og deres forvaltning af bæredygtighedsrelaterede risici, er der behov for, at selskaberne agerer gennemsigtigt i forbindelse med bæredygtighedsaspekter. Virksomhedsrapporteringen bliver ineffektiv, hvis der ikke hersker fuld gennemsigtighed i forhold til

12 Europa-Kommissionen, Klimaindsats, https://ec.europa.eu/clima/policies/budget_da

13 Lancet-rapport 2017, s. 7.

14 129 mia. USD, for Lancet-rapport 2017; 14b Ostry et al, 2014: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/sdn/2014/sdn1402.pdf>

15 Battiston, S., A. Mandel, I. Monasterolo, F. Schutze, and G. Visentin, "A climate stresstest of the financial system", Nat. Clim. Chang., vol. 7, no. 4, s. 283–288, apr. 2017.

16 Det Verdensøkonomiske Forums 2018-rapport om globale risici anfører både biodiversitetstab og økosystemets sammenbrud samt vandknaphed på sin top 10-liste over globale risici.

17 Ostry et al, 2014: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/sdn/2014/sdn1402.pdf>

de mere langsigtede risici, og der derfor ikke kan tages højde for disse. Ved at selskaberne agerer gennemsigtigt i forhold til bæredygtighed får markedsdeltagerne adgang til information, og samtidig styres virksomhederne i en mere bæredygtig og langsigtet retning.

Borgerne får gennem en større gennemsigthed, der underbygges af innovative teknologier, mulighed for at sammenligne virksomhedernes resultater på bæredygtighedsområdet og gør det muligt for detailinvestorer at træffe oplyste investeringsbeslutninger. I denne sammenhæng ser Kommissionen med tilfredshed på og tilskynder til private oplysningsinitiativer til at fremme lettilgængelig information om bæredygtig finansiering.

Bæredygtighed og langsigtede dispositioner går hånd i hånd. Langsigtede dispositioner afspejler, at de trufne beslutninger har langsigtede mål eller konsekvenser. Der skal tænkes langsigtet, når der investeres i sociale og miljømæssige mål. Imidlertid fokuserer den aktuelle markedspraksis ofte på skabelsen af store afkast over en kort periode. En prioritet for dagsordenen for bæredygtighed er således at reducere det unødige pres i forhold til at skabe kortsigtede resultater inden for den finansielle og økonomiske beslutningstagning, navnlig gennem øget gennemsigthed, således at investorerne – det være sig i selskabs- eller detaileddet – kan træffe mere oplyste og ansvarlige investeringsbeslutninger.

2 Omlægning af kapitalstrømme i retning af en mere bæredygtig økonomi

2.1 Et fælles klassificeringssystem for bæredygtige aktiviteter

En omlægning af kapitalstrømme til mere bæredygtige økonomiske aktiviteter skal være baseret på en fælles fortolkning af begrebet "bæredygtig". Et fælles europæisk klassificeringssystem vil skabe klarhed om, hvilke aktiviteter der kan anses som "bæredygtige". På dette niveau udgør dette handlingsplanens vigtigste og mest presserende foranstaltning. Informationen til investorerne forbedres gennem klare retningslinjer for de aktiviteter, der bidrager til modvirkning af klimaændringer og klimatilpasning samt de miljømæssige og sociale målsætninger. Retningslinjerne skal indeholde detaljerede oplysninger om de relevante sektorer og aktiviteter og tage udgangspunkt i screeningkriterier, tærskler og parametre. Dette er et afgørende skridt i retning af at fremme kapitalstrømmen til bæredygtige sektorer, der har behov for finansiering. Det vil skabe større retssikkerhed gradvist at integrere et EU-klassificeringssystem i EU's lovgivning.

Udviklingen af et sådant klassificeringssystem er yderst kompleks og teknisk, hvorfor det kommer til at tage tid, inden der er opnået en sammenhængende bæredygtighedsklassificering for EU, der omfatter klima, miljø og sociale aspekter. Endvidere vil et løbende tilsyn være nødvendigt i lyset af udviklingen i EU's politiske målsætninger og andre aspekter, herunder markedsudviklinger, miljømæssige og teknologiske udviklinger. Kommissionen foreslår derfor at arbejde videre ud fra en trinvis fremgangsmåde, der i et første trin består af et klassificeringssystem for modvirkning af klimaændringer og klimatilpasning samt miljøaktiviteter. Klassificeringssystemet vil som andet trin beskæftige sig med de resterende miljømæssige og sociale aktiviteter, idet det anerkendes, at et aspekt af bæredygtighed må ikke være til skade for andre risici eller mål.

Foranstaltning 1: oprettelse af et EU-klassificeringssystem for bæredygtige aktiviteter

1. I andet kvartal af 2018 fremsætter Kommissionen afhængigt af resultaterne af konsekvensanalysen et lovgivningsmæssigt forslag, der sikrer gradvis oprettelse af et EU-klassificeringssystem for klimaændringer, miljømæssigt og socialt bæredygtige aktiviteter, der i givet fald tager udgangspunkt i den nuværende indsats. Målet er at integrere EU's fremtidige bæredygtighedsklassificering i EU-lovgivningen og skabe et grundlag for anvendelsen af et sådant klassificeringssystem inden for forskellige områder (f.eks. standarder, mærker, en grøn støttefunktion for tilsynsmæssige krav, bæredygtighedsbenchmarks). Forslaget kommer til at omfatte redskaber til oprettelse og jævnlig opdatering af et sådant klassificeringssystem.

2. Kommissionen vil derudover og som et første foreløbigt skridt oprette en teknisk

ekspertgruppe om bæredygtig finansiering. Efter en omfattende høring af alle relevante interessenter vil gruppen blive bedt om at offentliggøre en rapport indeholdende et første klassificeringssystem med særligt fokus på modvirkning af klimaændringer senest i første kvartal af 2019. Dette udvides efterfølgende til også at omfatte klimatilpasning samt andre miljøforanstaltninger senest i andet kvartal af 2019. Disse rapporter kommer til at være grundelement i Kommissionens gradvise oprettelse af EU-bæredygtighedsklassificeringen og kommer i den mellemliggende periode til at udgøre første referencepunkt for investeringer i klimaændringsrelaterede og miljøaktiviteter.

2.2 Standarder og mærker for bæredygtige finansielle produkter

Med udgangspunkt i EU's fremtidige bæredygtighedsklassificering vil EU-standarder og -mærker for bæredygtige finansielle produkter beskytte integriteten af og tilliden til det bæredygtige finansielle marked samt lette adgangen for de investorer, der efterspørger disse produkter. Grønne obligationer gør det eksempelvis muligt for enheder (virksomheder, banker, statslige organisationer osv.) at låne penge fra investorer til finansiering eller refinansiering af "grønne" projekter, aktiver eller aktiviteter. Markedet for grønne obligationer oplever en eksplosiv vækst i øjeblikket, men udgør fortsat mindre end 1 % af de samlede uindfrie obligationer på verdensplan¹⁸. Med udgangspunkt i nuværende bedste praksis ville markedsdeltagernes adgang til en EU-standard gøre det lettere at kanalisere flere investeringer til grønne projekter og danne grundlag for udviklingen af en pålidelig mærkning af finansielle produkter.

Mærkningsordninger kan være særligt nyttige for detailinvestorer, som ønsker at udtrykke deres præference for investeringer i bæredygtige aktiviteter. De kan lette detailinvestorers valg ved gradvist at blive integreret i instrumenter som f.eks. sammenligningsportaler eller finansielle planlægningstjenester, der i øjeblikket udvikles i henhold til Kommissionens handlingsplan for finansielle tjenesteydelser til forbrugerne. Undersøgelser viser, at detailinvestorer i stadig højere grad ønsker, at deres investeringer tager højde for klimaet, miljømæssige og sociale aspekter.¹⁹ Manglen på mærker for finansielle produkter kan dog afholde investorer fra at kanalisere deres midler direkte til bæredygtige investeringer. Kommissionen er opmærksom på de potentielle fordele ved at anvende forordningen om EU-miljømærket til at skabe en frivillig EU-dækkende mærkningsordning. Der skal fastlægges kriterier for de specifikke finansielle produkter, der tilbydes detailinvestorer (herunder sammensatte investerings- og forsikringsprodukter til detailinvestorer). Kommissionen tager endvidere højde for de fordele, der er forbundet med en mærkningsordning for socialt ansvarlige finansielle produkter såsom SRI²⁰, der bygger på erfaringerne fra de europæiske sociale iværksætterfonde.

Foranstaltning 2: udarbejdelse af standarder og mærker for grønne finansielle produkter

- 1. Kommissionens tekniske ekspertgruppe om bæredygtig finansiering** er som et første skridt og med udgangspunkt i resultaterne af en offentlig høring ansvarlig for at udarbejde **en rapport om en EU-standard for grønne obligationer senest i andet kvartal af 2019, der bygger på nuværende bedste praksis.**
- 2. Kommissionen fastlægger** inden for rammerne af prospektforordningen **senest i andet kvartal af 2019 indholdet af prospektet for grønne obligationsudstedelser** til yderligere oplysning af potentielle investorer.
- 3. Kommissionen vil undersøge mulighederne for at anvende EU-miljømærket i forbindelse**

¹⁸ G20-landenes studiegruppe vedrørende grøn finansiering, G20-landenes sammenfattende rapport om grøn finansiering, 2016.

¹⁹ F.eks. den franske og SRI: resultaterne af den ottende nationale undersøgelse foretaget af Ipsos på vegne af Vigeo EIRIS og FIR: Natixis Global Asset Management, "Mind Shift – Getting past the screens of responsible investing", 2017; og Schroders, "Global perspectives on sustainable investing", 2017.

²⁰ Socialt ansvarlige investeringsfonde eller bæredygtige og ansvarlige investeringsfonde er fonde, der tager højde for miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige faktorer i deres investeringsbeslutninger.

med visse finansielle produkter, som skal anvendes, når EU's bæredygtighedsklassificering er vedtaget.

2.3 Fremme af investeringer i bæredygtige projekter

Overgangen til en mere bæredygtig økonomisk model kræver, at der mobiliseres privat kapital til bæredygtige projekter, navnlig til infrastruktur. Ifølge OECD bidrager infrastruktur til omkring 60 % af drivhusgasudslippene²¹. Der er brug for investeringer i bæredygtig infrastruktur, hvorfor det er afgørende, at der fortsat arbejdes på at oprette passende rammer til at mobilisere private investeringer sideløbende med offentlige midler.

Kapaciteten til at udvikle og gennemføre projekter varierer imidlertid meget på tværs af EU og mellem sektorerne indbyrdes. Mere rådgivning og teknisk bistand ville bidrage til en større reserve af bæredygtige projekter. Ud over de store infrastrukturprojekter forudsætter omstillingen til ren energi også, at der er passende finansiering til rådighed for mindre, distribuerede projekter²².

Som supplement til tilskud²³ har Kommissionen som en del af investeringsplanen for Europa styrket sin finansielle og tekniske bistand til investeringer i bæredygtig infrastruktur betydeligt, navnlig gennem EFSI og Det Europæiske Centrum for Investeringsrådgivning. EFSI har vist sig at være en vigtig aktør i forhold til at tiltrække private investeringer til strategiske projekter i hele EU, idet fonden har mobiliseret samlede investeringer på næsten 265 milliarder EUR²⁴. Efter en vellykket første årrække for EFSI er fonden netop blevet forlænget indtil 2020 (EFSI 2.0), og investeringsmålet for fonden er hævet til en halv billion EUR. Derudover kommer EFSI 2.0 til at fokusere endnu mere på bæredygtige projekter. Mindst 40 % af EFSI-finansieringen til infrastruktur og innovation går til støtte af klimaprojekter. Det Europæiske Centrum for Investeringsrådgivning – EU's portal til investeringsstøtte – kommer ligeledes til at udgøre en stærkere rådgivningskapacitet på regionalt og lokalt plan med henblik på at fremme projekter med en klimamæssig, miljømæssig og social effekt.

Parallelt hermed vil udrulningen af EU's eksterne investeringsplan (EIP) tilskynde til bæredygtige investeringer i partnerlande, begyndende med Afrika og EU's nabolande. EIP forventes at tiltrække over 44 mia. EUR i investeringer til og med 2020 ved at mobilisere offentlig og privat finansiering gennem Den Europæiske Fond for Bæredygtig Udvikling (EFSD), yde teknisk bistand vedrørende investeringsprojekter og at skabe et gunstigt investeringsklima og et gunstigt erhvervmiljø. Bæredygtig udvikling er integreret i udformningen af instrumentet, og alle projekter vil have en klar bæredygtighedsprofil, f.eks. ved at støtte bæredygtigt landbrug og konnektivitet samt skabelse af anstændigt arbejde.

For den flerårige finansielle ramme for perioden efter 2020 har Kommissionen fremlagt idéen om at oprette en fælles investeringsfond, der samler alle EU's markedsbaserede instrumenter for yderligere at øge effektiviteten af EU's investeringsstøtte. Idéen skal nu drøftes af EU's ledere²⁵. Med udgangspunkt i den vellykkede gennemførelse af EFSI vil fonden kunne yde finansiell støtte og teknisk bistand til at mobilisere private investeringer, herunder i bæredygtig infrastruktur. En fælles investeringsfond, der understøttes af en EU-budgetgaranti, kan underbygge investeringsprioriteterne og forenkle kontakten mellem investorer, modtagere, Europa-Kommissionen, gennemførelsespartnere, herunder EIB og nationale erhvervsfremmende banker, samt potentielle nye partnere, f.eks. fonde og velgørende organisationer. Som en videreførelse af Det Europæiske

²¹ OECD, Investing in Climate, Investing and Growth, 2017.

²² Dette vedrører især forbedringer af energieffektiviteten, f.eks. i bygninger, og anvendelsen af vedvarende energi. Kommissionen har foreslået foranstaltninger til at stimulere sådanne investeringer som en del af pakken om ren energi for alle europæere.

²³ Såsom Connecting Europe-facilitete.

²⁴ Fra februar 2018.

²⁵ Meddelelse fra Kommissionen "En ny, moderniseret flerårig finansiell ramme for en Europæisk Union, der effektivt lever op til de valgte prioriteter for perioden efter 2020" – Kommissionens bidrag til stats- og regeringschefernes uformelle møde den 23. februar 2018.

Centrum for Investeringsrådgivning vil denne støtte også kunne omfatte et støtteelement til projektudvikling til fortsat kapacitetsopbygning med henblik på at udvikle bæredygtige projekter.

Foranstaltning 3: Fremme af investeringer i bæredygtige projekter

Med udgangspunkt i de igangværende bestræbelser på **at styrke den rådgivende kapacitet**, herunder for **at udvikle bæredygtige infrastrukturprojekter**, træffer Kommissionen **yderligere foranstaltninger** til at forbedre effektiviteten og gennemslagskraften af instrumenter til støtte for bæredygtige investeringer i EU og i partnerlande.

2.4 Bæredygtighedsaspekter inden for finansiel rådgivning

Ved at yde rådgivning kan investerings- og forsikringsselskaber spille en afgørende rolle i forbindelse med omlægningen af det finansielle system i retning af bæredygtighed. Disse formidlere skal forud for rådgivningsproceduren vurdere kundernes investeringsmål og risikotolerance for at kunne anbefale passende finansielle instrumenter eller forsikringsprodukter. Under rådgivningen bliver der dog ikke taget tilstrækkeligt hensyn til investorenes og modtagernes præferencer, hvad angår bæredygtighed.

Direktivet om markeder for finansielle instrumenter (MiFID II) og direktivet om forsikringsformidling (IDD) omfatter et krav om, at investerings- og forsikringsselskaber skal tilbyde "passende" produkter, der opfylder deres kunders behov, når de tilbyder rådgivning. Af denne grund bør disse virksomheder spørge ind til deres kunders præferencer (herunder miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige faktorer) og tage hensyn til dem ved vurderingen af, hvilke finansielle instrumenter og forsikringsprodukter der kan anbefales, dvs. i forbindelse med udvælgelsesprocessen og vurderingen af egnetheden af produkterne.

Foranstaltning 4: integrering af bæredygtighed i forbindelse med finansiel rådgivning

I andet kvartal af 2018 ændrer Kommissionen afhængigt af resultaterne af konsekvensanalysen **delegerede retsakter for MiFID II og IDD** for at sikre, at der bliver taget højde for præferencerne for bæredygtighed, når egnetheden vurderes. På grundlag af disse delegerede retsakter **opfordrer Kommissionen Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed (ESMA) til at medtage bestemmelser om bæredygtighedspræferencer i sine retningslinjer om egnethedsvurdering**, der skal opdateres senest i fjerde kvartal af 2018.

2.5 Bæredygtighedsbenchmarks

Benchmarks er indekser, der spiller en central rolle i prisfastsættelsen for finansielle instrumenter og andre relevante aktiver inden for det finansielle system. Benchmarks fungerer som nyttige instrumenter for investorer, da de gør det muligt at følge og måle resultaterne og tildele aktiver i overensstemmelse hermed.

Traditionelle benchmarks afspejler status quo, og metoderne forbundet hermed afspejler således kun i begrænset omfang bæredygtighedsmålene. De egner sig derfor ikke til at måle resultaterne af bæredygtige investeringer. Som følge heraf har indeksudbydere udviklet ESG-benchmarks for at tage højde for bæredygtighedsmålene, men metodernes manglende gennemsigtighed har påvirket deres pålidelighed. En nedbringelse af risiciene for grønvaskning kræver mere gennemsigtige og hensigtsmæssige metoder for bæredygtighedsindekser²⁶. For eksempel bør en hensigtsmæssig metode for lavemissionsindekser afspejle foreneligheden med målene i Parisaftalen, således at det bliver nemmere at vurdere resultaterne af lavemissionsfonde.

²⁶ Anvendelsen af markedsføring til at fremstille en organisations produkter, aktiviteter eller politikker som miljøvenlige, selv om de ikke er det.

Foranstaltning 5: udvikling af bæredygtighedsbenchmarks

Kommissionens mål er senest i andet kvartal af 2018 i) at vedtage delegerede retsakter inden for rammerne af benchmarkforordningen vedrørende **metodernes gennemsigtighed og benchmarkkarakteristika**, således at brugerne sættes i stand til bedre at vurdere kvaliteten af bæredygtighedsbenchmarks, og ii) **afhængigt af resultaterne af konsekvensanalysen at fremsætte et initiativ vedrørende harmonisering af benchmarks, der omfatter lavemissionsudstedere**, og som tager højde for en hensigtsmæssig metode til beregning af deres CO₂-effekt, der skal gennemføres, så snart klimaklassificeringssystemet er en realitet. Kommissionens tekniske ekspertgruppe offentliggør senest i andet kvartal af 2019 på grundlag af høringen af alle relevante interessenter en rapport om udformningen af og metoden bag lavemissionsbenchmarket.

3 Integrering af bæredygtighed i risikostyring

3.1 Bæredygtighed i forbindelse med markedsanalyser og kreditvurderinger

I de senere år har markedsanalyseinstitutter og kreditvurderingsbureauer inden for bæredygtighed intensiveret deres arbejde vedrørende vurdering af virksomheders miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige resultater og deres evne til at styre bæredygtighedsrelaterede risici. Disse vurderinger bidrager til en mere bæredygtig kapitaltildeling og forbedrer informationsstrømmen mellem udstedere og investorer. Manglen på bredt accepterede markedsstandarder til vurdering af virksomheders resultater inden for bæredygtighed betyder, at det er særligt vigtigt med gennemsigtige metoder til brug for analyseinstitutterne. Derudover er nogle interessenter af den overbevisning, at det har negative konsekvenser for, hvor attraktive de mindre udstedere er for de institutionelle investorer, når analyseinstitutterne på bæredygtighedsområdet fokuserer på de største udstedere.

Kreditvurderinger er ligeledes et vigtigt element for velfungerende finansielle markeder, idet de giver investorerne adgang til vurderinger af virksomheders og offentlige institutioners kreditværdighed. Kreditvurderingsbureauerne opererer på et stærkt koncentreret marked og bygger deres kreditvurderinger på de relevante tilgængelige oplysninger. Det er imidlertid fortsat uklart, i hvilken udstrækning der tages højde for bæredygtighedsfaktorer. Kommissionen har fulgt udviklingen på kreditvurderingsmarkedet og anerkender behovet for en bedre forståelse af og større gennemsigtighed omkring, hvordan kreditvurderingsbureauer tager hensyn til bæredygtighedsfaktorer. Kommissionen vil opfordre ESMA til at fremme løsninger, som vil sikre, at kreditvurderingsbureauerne fuldt ud integrerer bæredygtighed og risici på lang sigt. Kommissionen vil også fortsat samarbejde om disse spørgsmål med alle relevante interessenter, herunder hvad angår den mulige fremkomst af nye kreditvurderingsbureauer, som ville opfylde dette mål.

Foranstaltning 6: bedre integrering af bæredygtighed i kreditvurderinger og markedsanalyser

- 1. Fra andet kvartal af 2018 samarbejder Kommissionen med alle relevante interessenter** om at undersøge fordelene ved at revidere forordningen om kreditvurderingsbureauer, således at kreditvurderingsbureauerne får beføjelser til eksplicit at integrere bæredygtighedsfaktorer i deres vurderinger på en hensigtsmæssig måde for at sikre fortsat markedsadgang for de mindre aktører. Kommissionens tjenestegrene oplyser senest i tredje kvartal af 2019 om fremskridtene på området.
- 2. Kommissionen opfordrer ESMA** til at: i) vurdere de nuværende praksisser på kreditvurderingsmarkedet senest i andet kvartal af 2019 ved at analysere, i hvilket omfang der er taget højde for miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige aspekter, ii) senest andet kvartal af 2019 at integrere information om miljømæssig og social bæredygtighed i retningslinjerne om oplysningsniveauet gældende for kreditvurderingsbureauer og overveje yderligere retningslinjer eller foranstaltninger, hvor det er nødvendigt.

3. Kommissionen gennemfører senest i andet kvartal af 2019 en omfattende undersøgelse af kreditvurderinger og analyser på bæredygtighedsområdet. Her vil metoderne blive analyseret, samtidig med at aspekter såsom markedsstrukturen for kreditvurderinger og markedsanalyser på bæredygtighedsområdet, dybden og bredden af bæredygtighedsvurderingerne og -resultaterne samt uafhængigheden af disse analyse-/resultatudbydere undersøges. Der vil i undersøgelsen endvidere blive set på mulige foranstaltninger til fremme af kreditvurderinger og markedsanalyser inden for bæredygtighed.

3.2 Bæredygtighedsrelaterede forpligtelser for institutionelle investorer og kapitalforvaltere

En række EU-retsakter²⁷ indeholder krav til institutionelle investorer og kapitalforvaltere om at arbejde i bedste interesse for deres slutinvestorer/modtagere. Dette omtales ofte som en tillidsforpligtelse. De nuværende EU-regler om de institutionelle investorer og kapitalforvalternes forpligtelse til at tage højde for bæredygtighedsfaktorer og -risici i forbindelse med investeringsbeslutningen er dog hverken tilstrækkeligt klare eller ensartede på tværs af sektorerne.

Meget tyder på, at de institutionelle investorer og kapitalforvalterne fortsat ikke tager systematisk hensyn til bæredygtighedsfaktorer og -risici i forbindelse med investeringsprocessen. Derudover underretter de institutionelle investorer og kapitalforvalterne ikke i tilstrækkelig grad deres kunder om, hvorvidt og hvordan de tager disse bæredygtighedsfaktorer i betragtning i deres beslutningstagning. Slutinvestorerne får dermed ikke adgang til alle de oplysninger, de har brug for, såfremt de ønsker at tage højde for bæredygtighedsrelaterede aspekter i forbindelse med deres investeringsbeslutninger. Det betyder, at investorerne ikke tager tilstrækkeligt hensyn til konsekvenserne af risici forbundet med bæredygtighed, når de vurderer de langsigtede investeringsresultater.

Foranstaltning 7: identificering af forpligtelserne for institutionelle investorer og kapitalforvaltere

Kommissionen fremlægger afhængigt af resultaterne af konsekvensanalysen senest i andet kvartal af 2018 et lovgivningsmæssigt forslag til identificering af forpligtelserne for institutionelle investorer og kapitalforvaltere, hvad angår bæredygtighedsaspekterne. Formålet med forslaget er i) eksplicit at forpligte institutionelle investorer og kapitalforvaltere til at medtage bæredygtighedsaspekterne i deres investeringsbeslutninger og ii) at øge gennemsigtigheden over for slutinvestorerne omkring, hvordan de integrerer disse bæredygtighedsfaktorer i deres investeringsbeslutninger, navnlig hvad angår deres eksponering for bæredygtighedsrelaterede risici.

3.3 Tilsynsmæssige krav til banker og forsikringselskaber

Banker, forsikringselskaber og pensionsfonde udgør den vigtigste kilde til ekstern finansiering for den europæiske økonomi og en vigtig kanal for opsparing til investeringer. Som følge heraf vil de kunne bidrage med størstedelen af de investeringer, der er nødvendige for at lukke hullet i overgangen til en mere bæredygtig økonomi. Banker, forsikringselskaber og pensionsfonde eksponeres dog muligvis også for risici forbundet med en ikkebæredygtig økonomisk udvikling. Nogle beregninger viser eksempelvis, at mindst halvdelen af de aktiver, bankerne i euroområdet²⁸ p.t. råder over, er eksponeret for risici forbundet med klimaændringerne. En række makrotilsynsmyndigheder har tilmed påpeget disse risici for den finansielle stabilitet²⁹.

²⁷ Herunder Solvens II, IORP II, UCITS, AIFMD og MiFID II.

²⁸ Battiston et al.; for en mere omfattende gennemgang af litteraturen, se ESRB (2016) Too late, too sudden: https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/asc/Reports_ASC_6_1602.pdf.

²⁹ ESRB (2016) Too late, too sudden: https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/asc/Reports_ASC_6_1602.pdf.

Derfor skal der i højere grad tages højde for de risici, der er forbundet med klimaændringer og andre miljømæssige faktorer, i forbindelse med den tilsynsmæssige regulering, idet der sikres en omhyggelig kalibrering, der ikke undergraver troværdigheden og effektiviteten af EU's nuværende tilsynsramme og risikobaserede karakter. Med udgangspunkt i udviklingen af EU's bæredygtighedsklassificering vurderer Kommissionen, om der kan vedtages mere hensigtsmæssige kapitalkrav, således at risikoen for bæredygtige aktiver, som ihændehaves af banker og forsikringsselskaber, afspejles på bedre vis. En sådan støttefunktion vil skulle indføres gradvist, efterhånden som EU-klassificeringssystemet udvikles. Ved tilpasningen af dem vil Kommissionen f.eks. tage hensyn til al foreliggende dokumentation om forbindelserne mellem energieffektivitetsbesparelser og realkreditlån³⁰.

Endvidere er Kommissionen i sin analyse af Baselkomitéens anbefalinger fra december 2017 særlig opmærksom på eventuelle negative konsekvenser for europæiske bankers udlån, investeringer og andre aktiviteter, som er af afgørende betydning for en bæredygtig finansiering.

Foranstaltning 8: integrering af bæredygtighed i tilsynsmæssige krav

- 1. Kommissionen undersøger muligheden for at medtage risici forbundet med klima og andre miljømæssige faktorer i institutionernes risikostyringspolitikker og bankernes potentielle kalibrering af kapitalkravene i henhold til kapitalkravsforordningen og kapitalkravsdirektivet.** Målet er, at disse faktorer tages i betragtning, når dette er hensigtsmæssigt i en risikokontekst, for at sikre sammenhængen i og effektiviteten af den tilsynsmæssige ramme og finansielle stabilitet. En omkalibrering af kapitalkrav baseret på data og vurderingen af de tilsynsmæssige risici forbundet med bankers eksponering skal tage udgangspunkt i og være i overensstemmelse med EU's fremtidige klassificeringssystem for bæredygtige aktiviteter (se foranstaltning 1).
- 2. Kommissionen vil i tredje kvartal af 2018 opfordre Den Europæiske Tilsynsmyndighed for Forsikrings- og Arbejdsmarkedspensionsordninger (EIOPA) til at fremlægge en udtalelse om konsekvenserne af tilsynsreglerne for forsikringsselskaber på bæredygtighedsinvesteringer, idet fokus navnlig ligger på modvirkning af klimaændringer.** Kommissionen tager højde for denne udtalelse i den rapport, der i henhold til Solvens II-direktivet skal fremlægges for Europa-Parlamentet og Rådet senest den 1. januar 2021³¹.

4 Større gennemsigtighed og langsigtede dispositioner

4.1 Oplysningsniveau og regnskabsføring

Virksomhedsrapporteringen om bæredygtighed giver investorer og interessenter mulighed for at vurdere virksomhedernes langsigtede værdiskabelse og deres eksponering for bæredygtighedsrelaterede risici. Ifølge EU-direktivet om offentliggørelse af ikkefinansielle oplysninger har store virksomheder af interesse for offentligheden siden 2018 været forpligtede til at offentliggøre væsentlige oplysninger om vigtige miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige aspekter og om, hvordan risici forbundet hermed styres³². Direktivet giver virksomhederne mulighed for at indberette oplysninger om bæredygtighed på en fleksibel måde. Fremadrettet er det nødvendigt at finde den rette balance mellem fleksibilitet og standardiseringen af oplysningsniveauet for at tilvejebringe de nødvendige oplysninger til investeringsbeslutninger. Med hensyn til den finansielle sektors oplysningsniveau ligger der en fordel i at øge gennemsigtigheden i forbindelse med kapitalforvaltere og institutionelle investorer, herunder deres hensyntagen til bæredygtighedsrelaterede risici og deres eksponering for klimarelaterede risici.

³⁰ En række markedsinitiativer er begyndt at indsamle relevante data med henblik på en mere tilbundsående risikovurdering af bæredygtige investeringer. F.eks. laver det EU-finansierede EeMAP initiativ et arbejde, der viser en sammenhæng mellem energieffektivitet i bygninger og realkreditlån.

³¹ Artikel 77f og 111 i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/138/EF af 25. november 2009 om adgang til og udøvelse af forsikrings- og genforsikringsvirksomhed.

³² Med udgangspunkt i regnskabsåret for 2017 for store virksomheder med mere end 500 ansatte noteret på et reguleret marked samt ikkebørsnoterede banker og forsikringsselskaber.

Bekymringen for, at de nuværende regnskabsregler ikke er befordrende for at kunne træffe bæredygtige investeringsbeslutninger, er endvidere tiltagende. Der blev navnlig i Europa-Parlamentets beslutning om internationale regnskabsstandarder (IFRS) 9, som blev vedtaget den 6. oktober 2016³³, udtrykt bekymring for de konsekvenser, den nye regnskabsstandard for finansielle instrumenter (IFRS 9) kan have for langsigtede investeringer. Kommissionen anerkender, at det er vigtigt at sikre, at regnskabsstandarderne ikke direkte eller indirekte hindrer bæredygtige og langsigtede investeringer. I den forbindelse skal der ses på, hvorvidt fleksibiliteten kan øges for så vidt angår godkendelsen af IFRS-standarder, når specifikke justeringer i højere grad bidrager til langsigtede investeringer.

Foranstaltning 9: styrkelse af oplysningsniveauet og regnskabsreglerne på bæredygtighedsområdet

1. **Kommissionen lancerer en kvalitetskontrol af EU-lovgivningen om offentlig virksomhedsrapportering, herunder NFI-direktivet**, for at vurdere hensigtsmæssigheden af de offentlige rapporteringskrav gældende for børsnoterede og ikkebørsnoterede virksomheder. Dette omfatter evalueringen af rapporteringskravene på bæredygtighedsområdet og udsigterne for en digitaliseret rapportering. Kommissionen gennemfører i første kvartal af 2018 en offentlig høring om dette spørgsmål. Konklusionerne af kvalitetskontrollen offentliggøres senest i andet kvartal af 2019 og vil være udgangspunkt for eventuelle fremtidige lovgivningsmæssige forslag til vedtagelse af Kommissionen.
2. **Kommissionen reviderer senest i andet kvartal af 2019 retningslinjerne for ikkefinansielle oplysninger.** På grundlag af parametrene, som skal udvikles af den tekniske ekspertgruppe om bæredygtig finansiering, bør de reviderede retningslinjer indeholde yderligere vejledning til virksomhederne om offentliggørelsen af klimarelateret information i overensstemmelse med Rådet for Finansiell Stabilitets taskforce om klimarelaterede finansielle oplysninger (TCFD)³⁴ og de klimarelaterede parametre som udviklet under det nye klassificeringssystem (se foranstaltning 1). Retningslinjerne ændres senere til også at omfatte andre miljømæssige og sociale faktorer.
3. **Der vil senest i tredje kvartal af 2018 blive oprettet et europæisk laboratorium for virksomhedsrapportering som del af Den Europæiske Rådgivende Regnskabsgruppe (EFRAG)** for at fremme innovation og udviklingen af bedste praksis inden for virksomhedsrapportering, herunder miljøregnskaber. I dette forum kan virksomheder og investorer udveksle bedste praksis om rapportering om bæredygtighed såsom klimarelaterede oplysninger i overensstemmelse med TCFD's anbefalinger.
4. Hvad angår kapitalforvalternes og de institutionelle investorers oplysningsniveau, der er en del af Kommissionens lovgivningsmæssige forslag under foranstaltning 7, **vil disse parter skulle oplyse om, hvordan de tager højde for bæredygtighedsfaktorer i deres strategi og investeringsbeslutninger**, navnlig i forhold til deres eksponering for risici forbundet med klimaændringer.
5. **Kommissionen opfordrer i givet fald EFRAG til at vurdere effekten af de nye eller reviderede IFRS-standarder på bæredygtige investeringer**³⁵. Kommissionen anmoder desuden EFRAG om at undersøge de potentielle alternative regnskabsmæssige metoder til dagsværdimåling for langsigtede investeringsporteføljer af egenkapital og egenkapitalinstrumenter. Kommissionen underretter i fjerde kvartal af 2018 under hensyntagen til EFRAG's nuværende arbejde om virkningen af IFRS 9 på langsigtede investeringer og undersøger mulige forbedringer af standarden til behandling af egenkapitalinstrumenter.
6. **Kommissionen undersøger** som en del af kvalitetskontrollen af EU-lovgivningen om den offentlige virksomhedsrapportering **endvidere relevante aspekter ved de internationale**

³³ [http://www.europarl.europa.eu/oeil-mobile/fiche-procedure/2016/2898\(RSP\)](http://www.europarl.europa.eu/oeil-mobile/fiche-procedure/2016/2898(RSP))

³⁴ <https://www.fsb-tcfid.org/>

³⁵ Dette indgår i EFRAG-analysen af kriteriet om offentlighedens interesse i EU.

regnskabsstandarder. Kommissionen ser navnlig på, hvordan godkendelsesproceduren for **IFRS-standarder** muliggør specifikke standardjusteringer, når de viser sig ikke at være i den europæiske offentligheds interesse, f.eks. når standarderne kan udgøre en hindring for langsigtede investeringsmål.

4.2 Selskabsledelse og unødigt kortsigtede dispositioner på kapitalmarkederne

Selskabsledelsen kan i høj grad bidrage til en mere bæredygtig økonomi, der giver virksomheder mulighed for at træffe de nødvendige strategiske foranstaltninger for at udvikle nye teknologier, styrke forretningsmodeller og forbedre resultaterne. Dette vil forbedre deres risikostyring og konkurrenceevne og således skabe arbejdspladser og fremme innovationskraften. Mange virksomheder har indført selskabsledelsesstrategier til dette formål, selv om en sammenligning heraf ikke altid er nem.

Trods indsatsen fra flere europæiske virksomheders side kan et unødigt kortsigtet markedspress gøre det vanskeligt at gøre virksomhedernes beslutninger mere langsigtede. Selskabslederne kan blive alt for fokuserede på kortsigtede økonomiske resultater og overse mulighederne og risiciene forbundet med miljømæssige og sociale bæredygtighedsaspekter. Det betyder, at samspillet mellem presset på kapitalmarkederne og selskabernes incitamenter kan føre til en unødvendig eksponering for de bæredygtighedsrelaterede risici på lang sigt. Kommissionen samarbejder med alle relevante interessenter omkring en nærmere undersøgelse af dette spørgsmål.

Foranstaltning 10: mere bæredygtig selskabsledelse og færre kortsigtede dispositioner på kapitalmarkederne

1. For at fremme en selskabsledelse, der er mere befordrende for bæredygtige investeringer, udfører Kommissionen senest i andet kvartal af 2019 analytisk og rådgivende arbejde med relevante interessenter for at vurdere: i) **det eventuelle behov for, at bestyrelser forpligtes til at udarbejde og fremlægge en bæredygtighedsstrategi**, herunder behørig omhu i hele forsyningskæden, samt **målbare bæredygtigheds mål**, og ii) **det eventuelle behov for en præcision af de regler, der forpligter direktører til at handle i virksomhedens langsigtede interesse**.
2. **Kommissionen opfordrer senest i første kvartal af 2019 ESA'erne til at indsamle dokumentation på det unødigt kortsigtede pres**, selskaberne oplever på kapitalmarkederne, og om nødvendigt overveje yderligere tiltag i lyset af denne dokumentation. Mere specifikt opfordrer Kommissionen ESMA til at indsamle oplysninger om unødigt kortsigtede dispositioner på kapitalmarkederne, herunder: i) porteføljeomsætningen og aktiebeholdningsperioderne for kapitalforvaltere, ii) hvorvidt der er en eller flere praksisser på kapitalmarkederne, der skaber et unødigt kortsigtet pres på realøkonomien.

5 Gennemførelse af handlingsplan

For at dristige og ambitiøse politikker til imødegåelse af udfordringerne forbundet med klimaændringer, miljøfordingelse, ressourceudtømming og social bæredygtighed kan blive en succes, skal de gennemføres ud fra den rette prioritering og rækkefølge.

Denne handlingsplan understreger navnlig, at det er vigtigt og presserende at udvikle et EU-klassificeringssystem, der indeholder fælles definitioner og giver adgang til pålidelige og sammenlignelige oplysninger om bæredygtigsinvesteringer. Dette er en forudsætning for foranstaltninger som f.eks. standarder, mærker, kalibreringen af tilsynsmæssige krav og anvendelsen af lavemissionsbenchmarks. EU-klassificeringssystemet supplerer endvidere gennemførelsen af

foranstaltninger såsom virksomhedsrapportering eller formidlingen af finansiel rådgivning³⁶. Mens klassificeringsarbejdet tager udgangspunkt i modvirkningen af klimaændringer, udvides anvendelsesområdet gradvist til også at omfatte klimatilpasning og andre miljørelaterede emner og senere den sociale bæredygtighed. En sådan tilgang er udtryk for, at det haster med at modvirke klimaændringerne og at opfylde vores langsigtede klima- og energimål.

Gennemførelsesstrategien kombinerer ikkelovgivningsmæssige og lovgivningsmæssige foranstaltninger med nye tiltag og nøje målrettede ændringer af eksisterende regler. Kombineret med de lovgivningsmæssige foranstaltninger sikrer de ikkelovgivningsmæssige foranstaltninger en vis tilpasningsevne, samtidig med at den administrative byrde mindskes³⁷. Kommissionen sikrer en behørig vurdering af de relevante konsekvenser af bæredygtighedslovgivningen for finansiel virksomhed for de relevante konsekvensanalyser, offentlige høringer og ex post-evalueringer i overensstemmelse med retningslinjerne og værktøjskassen i forbindelse med bedre regulering³⁸.

For at sikre en problemfri gennemførelse af denne handlingsplan samt overvågningen af opfyldelsen af de tre vigtigste målsætninger skal der ydes passende teknisk bistand og sikres en solid forvaltningsstruktur grundet den ekspertise, der er behov for på alle områder omkring bæredygtig udvikling.

På kort sigt opfordres ESA'erne i handlingsplanen til at understøtte dens gennemførelse direkte ved at udføre specifikke opgaver i stil med det, der foreslås i denne strategi. Navnlig bør ESA'erne vejlede om, hvordan der kan tages effektivt højde for bæredygtighedsaspekter i forbindelse med EU's relevante lovgivning om finansiel virksomhed, og bidrage til at identificere eksisterende mangler. De bør også fremme en ensartet gennemførelse af bæredygtighedsaspekterne i EU-lovgivningen. Kommissionen vurderer den fremtidige finansiering af ESA'erne i forbindelse med den flerårige finansielle ramme for perioden efter 2020. På kort sigt bør ESA'erne spille en vigtig rolle med hensyn til at identificere og indberette de risici, som bæredygtighedsfaktorer medfører for den finansielle stabilitet. Dette kan ske gennem udviklingen af en fælles EU-metode for relevante scenarieanalyser, som senere kan føre til klima-/miljøstresstest.

Kommissionen overvejer på længere sigt og i betragtning af den indvirkning, som det nye klassificeringssystem har på gennemførelsen af denne handlingsplan, og for at sikre tilpasning over tid at oprette en mere stabil ledelsesstruktur, der skal være på plads, når den retlige ramme for klassificeringssystemet er en realitet. Denne ledelsesstruktur er en offentlig-privat platform, der samler eksperter og markedsaktører samt offentlige organer, herunder ESA'erne, Det Europæiske Miljøagentur, Den Europæiske Investeringsbank (EIB) og Eurostat. Platformen overvåger navnlig de vigtigste udviklinger for at sikre den gradvise udvikling og tilpasning af EU's bæredygtighedsklassificering. Med tiden vil den også kunne udføre andre opgaver, som er nødvendige for at nå målene i denne handlingsplan. Platformen kan også rådgive Kommissionen om fremtidige foranstaltninger inden for bæredygtig finansiering og udgør et centralt debatforum for politiske beslutningstagere og andre relevante interessenter. Ved at øge opmærksomheden og lette det fremtidige arbejde sikrer platformen, at bæredygtighed fortsat er et fast element i politikudformningen over tid.

6 Vejen frem

Denne handlingsplan bidrager til opnåelsen af målene i klimaaftalen fra Paris og de bæredygtige udviklingsmål, der er fastsat i Kommissionens meddelelse om "Næste skridt hen imod en bæredygtig europæisk fremtid: en europæisk indsats for bæredygtighed". I talen om Unionens tilstand i 2017 fremlagde formand Jean-Claude Juncker ambitionen for Europa, nemlig at være førende inden for

³⁶ Bilag I viser den afgørende rolle, som EU's klassificeringssystem spiller for de forskellige foranstaltninger indeholdt i denne handlingsplan.

³⁷ Bilag II præciserer tidsplanen for og rækkefølgen af de centrale foranstaltninger i denne handlingsplan.

³⁸ https://ec.europa.eu/info/better-regulation-guidelines-and-toolbox_da

bekæmpelse af klimaændringer. Efter USA's beslutning om at træde ud af Parisaftalen fra 2015 er der et stigende behov for et globalt lederskab i overgangen til en bæredygtig udvikling. Europa kan meget vel træde ind i rollen som global leder og kan i den forbindelse blive stedet, hvor bæredygtige investeringer søger hen, herunder investeringer i lavemissionsteknologier.

Kommissionen erkender, at den finansielle sektor spiller en vigtig rolle i forbindelse med opfyldelsen af disse grundlæggende miljømæssige og sociale mål, idet en sådan forandring kræver, at der mobiliseres betydelig privat kapital. Kommissionen tilstræber endvidere at minimere virkningen af nye risici for den finansielle stabilitet forbundet med miljømæssige og sociale aspekter for det finansielle system og de borgere, der er berørt af betydelige negative konsekvenser af klimaændringerne. Dette vil sikre den fortsatte konkurrenceevne for europæiske virksomheder i en global økonomi, der er under forandring.

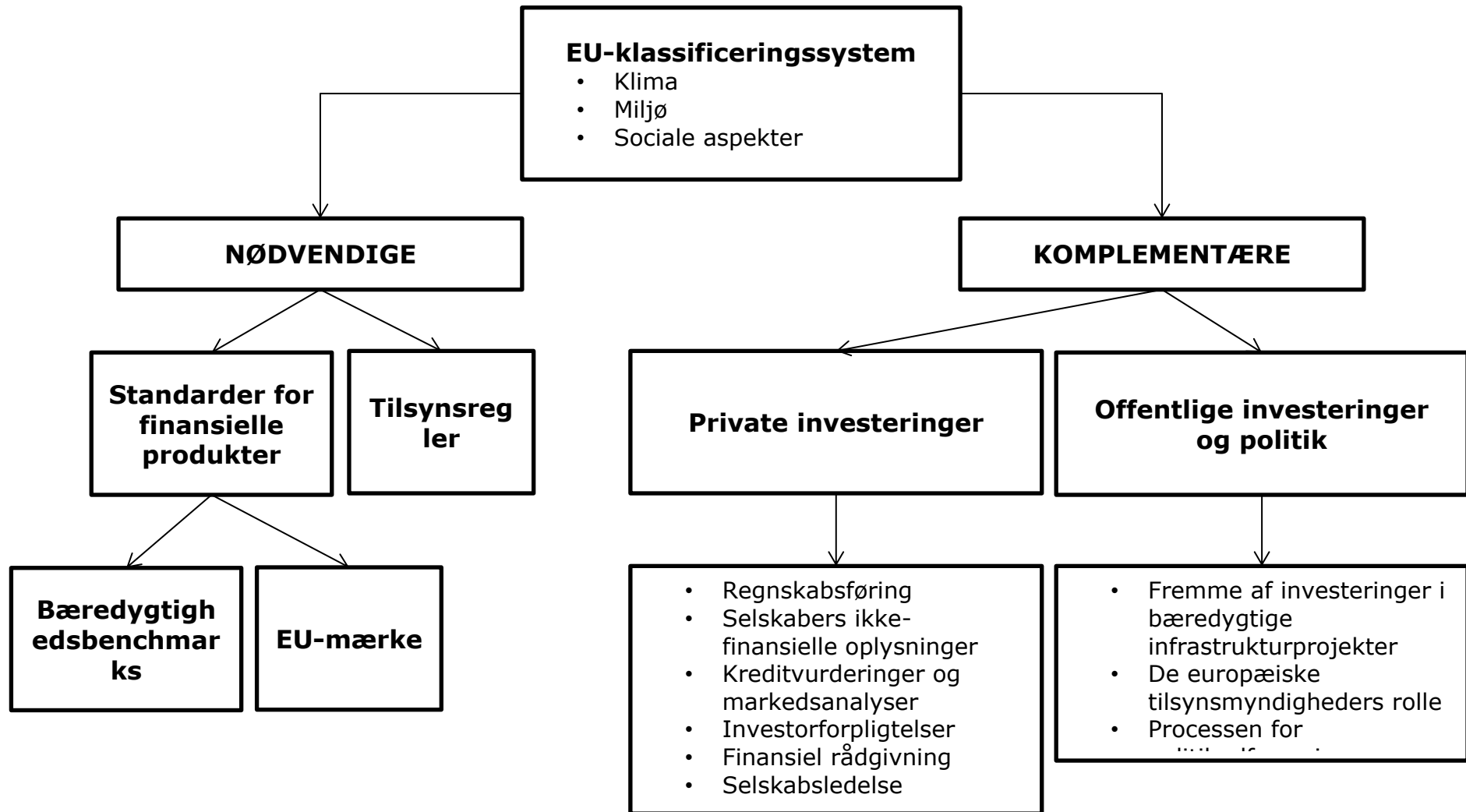
EU kan dog ikke stå for denne langvarige forandring alene. Det er altafgørende, at indsatsen bliver koordineret og global. Gennem fastlæggelsen af et benchmark for politikker for bæredygtig finansiering under denne handlingsplan opfordrer Kommissionen også andre aktører, herunder medlemsstaterne³⁹, tilsynsførende organer, den private sektor og de store lande uden for EU, til at gøre en afgørende indsats for at fremme og sikre overgangen inden for deres respektive områder. Målet med handlingsplanen er at fungere som rettesnor for fremtidige drøftelser i internationale fora til fremme af en ny tilgang til at forvalte det finansielle system mere bæredygtigt. Kommissionen vil fremme drøftelser om denne handlingsplan i de eksisterende fora såsom Rådet for Finansiell Stabilitet (FSB), G20, G7, FN og Den Internationale Børstilsynsorganisation (IOSCO).

Kommissionen vil aflægge rapport om gennemførelsen af denne handlingsplan i 2019. Strategien som fastlagt i denne handlingsplan udgør et første vigtigt skridt i retning af bæredygtighed. Strategien skal dog suppleres med foranstaltninger på andre områder⁴⁰, hvilket nødvendiggør en samordnet indsats fra alle relevante aktører, for at dens fulde potentiale kan nås.

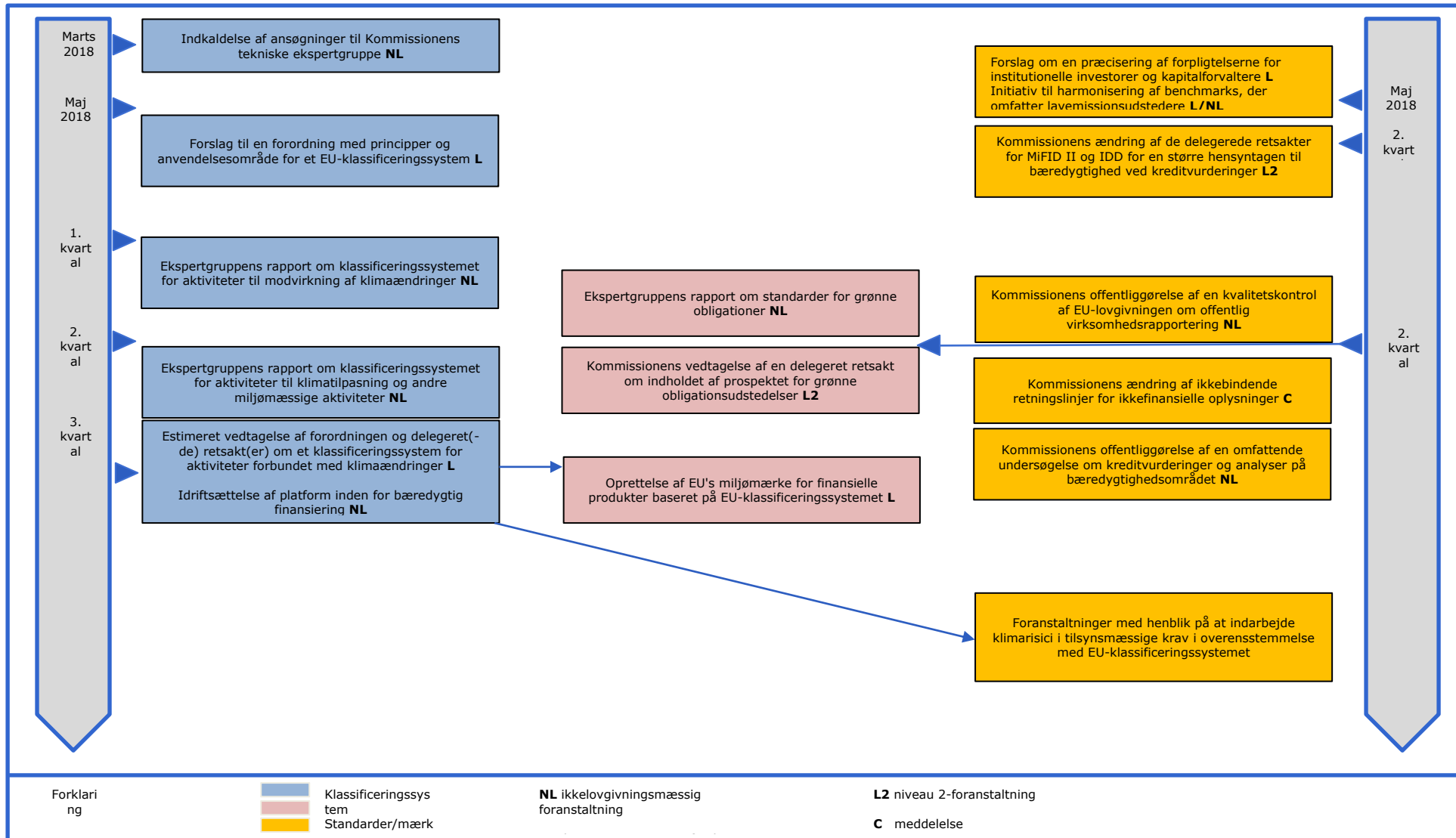
³⁹ Kommissionen opretter en særlig ekspertgruppe fra medlemsstaterne inden for bæredygtig finansiering.

⁴⁰ Såsom miljø (herunder naturkapital), sociale aspekter, marine ressourcer og landbrug.

Bilag I – Betydningen af EU-klassificeringssystemet i handlingsplanen



Bilag II - Tidsplan for gennemførelsen



Bilag III – Arbejdsplan for initiativer som omhandlet i denne handlingsplan

Dette bilag indeholder en oversigt over de initiativer, der indgår i handlingsplanen. Nedenstående tabeller viser endvidere, hvorvidt en foranstaltning er et lovgivningsmæssigt forslag (L), en niveau 2-foranstaltning (L2) eller en ikke-lovgivningsmæssig foranstaltning (NL) – så vidt dette allerede er fastlagt.

1. OPRETTELSE AF ET EU-KLASSIFICERINGSSYSTEM FOR BÆREDYGTIGHEDSAKTIVITETER		
Afhængigt af resultaterne af konsekvensanalysen: Kommissionens lovgivningsmæssigt forslag om udvikling af et EU-klassificeringssystem for klimaændringer, miljømæssigt og socialt bæredygtige aktiviteter	(L)	2. kvartal 2018
Rapport fra Kommissionens tekniske ekspertgruppe om udvikling af et klassificeringssystem for aktiviteter til modvirkning af klimaændringer	(NL)	1. kvartal 2019
Rapport fra Kommissionens tekniske ekspertgruppe om udvikling af et klassificeringssystem for aktiviteter til klimatilpasning og andre miljømæssige aktiviteter	(NL)	2. kvartal 2019

2. UDARBEJDELSE AF STANDARDER OG MÆRKER FOR GRØNNE FINANSIELLE PRODUKTER		
Rapport fra Kommissionens tekniske ekspertgruppe om en standard for grønne obligationer	(NL)	2. kvartal 2019
Kommissionens delegerede retsakt om indholdet af prospektet for grønne obligationsudstedelser	(L2)	2. kvartal 2019
Vurdering af anvendelsen af EU-miljømærket på finansielle produkter	(NL)	Fra 2. kvartal 2018

3. FREMME AF INVESTERINGER I BÆREDYGTIGE PROJEKTER		
Med udgangspunkt i de igangværende bestræbelser på at styrke den rådgivende kapacitet, herunder for at udvikle bæredygtige infrastrukturprojekter, træffer Kommissionen yderligere foranstaltninger til at forbedre effektiviteten og gennemslagskraften af instrumenter til støtte for bæredygtige investeringer i EU og i partnerlande.		

4. INTEGRERING AF BÆREDYGTIGHED I FORBINDELSE MED INVESTERINGSRÅDGIVNINGEN		
Afhængigt af resultaterne af konsekvensanalysen: Kommissionens delegerede retsakter (MiFID og IDD) om egnethedsvurderinger	(L2)	2. kvartal 2018

ESMA's integrering af bæredygtighedspræferencer som del af sine retningslinjer for egnethedsvurdering	(NL)	4. kvartal 2018
---	------	-----------------

5. UDVIKLING AF BÆREDYGTIGHEDSBENCHMARKS		
Kommissionens delegerede retsakter om gennemsigtigheden af benchmarkmetoder og benchmarkkarakteristika	(L2)	2. kvartal 2018
Afhængigt af resultaterne af konsekvensanalysen: et initiativ vedrørende oprettelse af en specifik kategori af benchmarks, der omfatter lavemissionsudstedere	(L/NL)	2. kvartal 2018
Rapport fra Kommissionens tekniske ekspertgruppe om udformningen af og metoden for lavemissionsbenchmarket	(NL)	2. kvartal 2019

6. FORBEDRET INTEGRERING AF BÆREDYGTIGHED I KREDITVURDERINGER OG ANALYSER		
Rapport fra Kommissionens tjenestegrene om fremskridt med hensyn til foranstaltninger, der involverer kreditvurderingsbureauer	(NL)	3. kvartal 2019
ESMA's vurdering af de nuværende praksisser på kreditvurderingsmarkedet, ESMA medtager miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige oplysninger i sine retningslinjer om oplysningsniveauet for kreditvurderingsbureauer	(NL)	2. kvartal 2019
Undersøgelse om kreditvurderinger og analyser på bæredygtighedsområdet	(NL)	2. kvartal 2019

7. IDENTIFICERING AF FORPLIGTELSENE FOR INSTITUTIONELLE INVESTORER OG KAPITALFORVALTERE		
Afhængigt af resultaterne af konsekvensanalysen: Kommissionens lovgivningsmæssigt forslag om præcisering af forpligtelserne for institutionelle investorer og kapitalforvaltere inden for bæredygtighed og øget gennemsigtighed for slutinvestorerne, herunder gennemsigtighed i forhold til deres strategi og klimarelaterede eksponeringer	(L)	2. kvartal 2018

8. INTEGRERING AF BÆREDYGTIGHED I TILSYNSMÆSSIGE KRAV		
Arbejde hen imod at indarbejde klimarisici i institutionernes politikker for risikostyring og vedrørende den potentielle kalibrering af bankernes kapitalkrav i kapitalkravsforordningen og kapitalkravsdirektivet, således at der tages højde for risici forbundet med klimaændringer, samtidig med at der sikres finansiell stabilitet og sammenhæng med EU-	Spørgsmålet drøftes i forbindelse med den igangværende lovgivningsmæssige procedure	2018-2019

klassificeringssystemet.		
Kommissionen vil opfordre Den Europæiske Tilsynsmyndighed for Forsikrings- og Arbejdsmarkedspensionsordninger til at give sin vurdering af virkningen af tilsynsregler for forsikringsselskaber på bæredygtige investeringer	(NL)	3. kvartal 2018

9. STYRKELSE AF OPLYSNINGSNIVEAUET OG REGNSKABSREGLERNE PÅ BÆREDYGTIGHEDSOMRÅDET		
Offentliggørelse af konklusionerne fra kvalitetskontrollen af den offentlige virksomhedsrapportering. Dette vil være udgangspunkt for en eventuel fremtidig lovgivningsmæssig foranstaltning fra Kommissionens side.	(NL)	2. kvartal 2019
Revision af retningslinjerne for ikkefinansielle oplysninger for så vidt angår klimarelaterede oplysninger.	(NL)	2. kvartal 2019
Afhængigt af resultaterne af konsekvensanalysen: et forslag om at forpligte kapitalforvaltere og institutionelle investorer til at offentliggøre, hvordan de tager højde for bæredygtighedsfaktorer i forbindelse med deres investeringsbeslutninger (som en del af forslaget under foranstaltning 7).	(L)	2. kvartal 2018
Oprettelse af et europæisk laboratorium for virksomhedsrapportering som del af EFRAG	(NL)	3. kvartal 2018
Kommissionens skal systematisk anmode EFRAG om som led i godkendelsesrådgivning at vurdere den potentielle indvirkning af nye eller reviderede IFRS-standarder for bæredygtige investeringer	(NL)	1. kvartal 2018
Kommissionens anmodning til EFRAG om undersøgelse af hensigtsmæssige alternative regnskabsmetoder til dagsværdimåling for langsigtede investeringsporteføljer af egenkapital og egenkapitalinstrumenter	(NL)	2. kvartal 2018
Kommissionens rapport om virkningerne af IFRS 9 om langsigtede investeringer	(NL)	4. kvartal 2018

10. MERE BÆREDYGTIG SELSKABSLEDELSE OG FÆRRE KORTSIGTEDE DISPOSITIONER PÅ KAPITALMARKEDERNE		
Vurdering af mulige metoder til at fremme en selskabsledelse, der er mere befordrende for bæredygtig finansiering	(NL)	2. kvartal 2019
ESA'erne skal indsamle dokumentation om det unødigt kortsigtede pres, selskaberne oplever på kapitalmarkederne, og overvejelser af yderligere tiltag i lyset af denne dokumentation	(NL)	1. kvartal 2019

Bilag IV - Visualisering af foranstaltningerne

