



2021-01-21

Nya regler på hållbarhetsområdet för fondförvaltare

Översikt

Som en del av EU-kommissionens färdplan *den gröna given*¹ finns flera initiativ inom området hållbar finansiering. Kommissionen konstaterar nämligen att offentliga medel inte räcker till för att nå EU:s hållbarhetsmål, inklusive Parisavtalet, och vill mobilisera 1000 miljarder euro i gröna investeringar. Finansmarknaden spelar här en avgörande roll för att stödja omställningen. Flera av initiativen inom området hållbar finansiering utgörs av tvingande regler som påverkar fondförvaltare (här avses i det följande fondbolag och förvaltare av alternativa investeringsfonder). Något förenklat kan man, ur ett fondförvaltarperspektiv, beskriva de nya regelverken på hållbarhetsområdet på följande sätt: det införs skyldigheter att agera på visst sätt (att integrera hållbarhetsrisker och att beakta hållbarhetsfaktorer), skyldighet att lämna upplysningar om hur man agerar samt ett regelverk som definierar vad som är att betrakta som grönt. Det finns dessutom EU-initiativ vad gäller hållbara index, hållbarhetsmärkning av fonder, standard för gröna obligationer m.m. men då dessa inte är tvingande för fondförvaltare lämnas ingen redogörelse för dem i denna pm.

Vad gäller skyldigheten för fondförvaltare att agera på ett visst sätt så har EU-kommissionen i sektorslagstiftningen på finansmarknadsområdet² presenterat ett antal förslag som syftar till att integrera hållbarhetsrisker och faktorer i bolagens verksamhet. På fondområdet föreslås ändringarna genomföras i UCITS- respektive AIFM-regelverket.³ EU-kommissionen föreslår, genom ändringar i delegerade akter, att fondförvaltare ska vara skyldiga att integrera hållbarhetsrisker och hållbarhetsfaktorer i sin verksamhet. Förslagen är ännu inte antagna och tillämpningsdatum är därför oklart men ett rimligt antagande torde vara början av 2022.

Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2019/2088 av den 27 november 2019 om hållbarhetsrelaterade upplysningar som ska lämnas inom den finansiella

¹ För mer information, se EU-kommissionens hemsida:

https://ec.europa.eu/info/strategy/priorities-2019-2024/european-green-deal_sv

² UCITS-, AIFM-, Solvens-, MiFID- och IDD-regelverken.

³ Förslag till delegerad akt till UCITS-direktivet: <https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/11959-Integration-of-sustainability-risks-and-factors-for-undertakings-for-collective-investment-in-transferable-securities->

Förslag till delegerad akt till AIFM-direktivet:

<https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/11960-Integration-of-sustainability-risks-and-factors-related-to-alternative-investment-fund-managers->



tjänstesektorn⁴ (i det följande benämnd EU:s förordning om hållbarhetsrelaterade upplysningar) ställer krav på finansmarknadsaktörer och finansiella rådgivare att lämna viss information. Förordningen kallas ibland för ”disclosureförordningen” eller ”SFDR” (från Sustainable Finance Disclosure Regulation). Information ska lämnas både vad gäller finansmarknadsaktören respektive rådgivaren och om finansiella produkter som dessa erbjuder. Särskilda krav gäller också för produkter med särskild hållbarhetsprofil (se skäl 21 och artiklarna 8 och 9 i förordningen). Då detta regelverk är av central betydelse för fondförvaltares informationsgivning och marknadsföring kring hållbarhetsaspekter, finns en mer detaljerad genomgång av förordningen nedan.

Eftersom skyldigheterna i EU:s förordning om hållbarhetsrelaterade upplysningar innebär mer detaljerade och harmoniserade krav och omfattar fler finansmarknadsaktörer än det nuvarande svenska informationskravet, föreslår regeringen i proposition 2020/21:66 Nya bestämmelser om hållbarhetsrelaterade upplysningar för vissa aktörer på finansmarknadsområdet⁵, att nationella bestämmelser för fondförvaltare tas bort. Lagändringarna föreslås träda i kraft den 10 mars 2021, samma datum som EU:s förordning om hållbarhetsrelaterade upplysningar i huvudsak ska börja tillämpas.

Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2020/852 av den 18 juni 2020 om inrättande av en ram för att underlätta hållbara investeringar och om ändring av förordning (EU) 2019/2088⁶ (i det följande benämnd taxonomin) innehåller kriterier för att bestämma när en ekonomisk aktivitet är att betrakta som hållbar. Tanken är att taxonomin ska ligga till grund för märkningar och standarder och är därför en grundpelare inom området hållbar finansiering. Även detta regelverk är av central betydelse för fondförvaltares informationsgivning kring hållbarhetsaspekter och en mer detaljerad redogörelse finns nedan.

EU:s förordning om hållbarhetsrelaterade upplysningar

EU:s förordning om hållbarhetsrelaterade upplysningar ställer upp krav på att vissa hållbarhetsrelaterade upplysningar ska lämnas. Förordningen syftar till att förse investerare med bättre och mer standardiserad information om finansmarknadsaktörers och rådgivares integrering av hållbarhetsrisker och hur negativa konsekvenser för hållbar utveckling beaktas. Förordningen syftar också till att förse investerare med information om hur miljörelaterade eller sociala egenskaper främjas och om hållbara investeringar i finansiella produkter, som t.ex. fonder. Förordningen ska tillämpas från och med den 10 mars 2021. De aktörer som omfattas av kraven är finansmarknadsaktörer, inklusive fondförvaltare, och finansiella rådgivare. Förordningen innebär att fondförvaltare ska lämna en stor mängd information. Viss information avser hela verksamheten och viss information avser en specifik produkt, såsom en fond eller ett

⁴ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/SV/TXT/PDF/?uri=CELEX:32019R2088&from=EN>

⁵ <https://www.regeringen.se/4af74c/contentassets/5ea021718ca84a2faa8b9c1d93831158/nya-bestaemmelser-om-hallbarhetsrelaterade-upplysningar-for-vissa-aktorer-pa-finansmarknadsområdet-prop.-20202166.pdf>

⁶ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/SV/TXT/PDF/?uri=CELEX:32020R0852&from=SV>



uppdrag att förvalta en kunds portfölj (vilket här betraktas som en produkt snarare än en tjänst). För enkelhetens skull hänvisas i det följande till fonder.

Några viktiga begrepp som definieras i förordningen

Vad som utgör en hållbar fond definieras inte, men däremot definieras vad som utgör en hållbar investering i artikel 2.17:

En investering i en ekonomisk verksamhet som bidrar till ett miljömål, i enlighet med vad som mäts genom till exempel centrala resurseffektivitetsindikatorer avseende användning av energi, förnybar energi, råvaror, vatten och mark, generering av avfall och utsläpp av växthusgaser eller avseende effekter på den biologiska mångfalden och den cirkulära ekonomin, eller en investering i en ekonomisk verksamhet som bidrar till ett socialt mål, i synnerhet investeringar som bidrar till att bekämpa ojämlikheter eller som främjar social sammanhållning, social integration och ett gott förhållande mellan arbetsmarknadens parter, eller en investering i humankapital eller ekonomiskt eller socialt missgynnade grupper, förutsatt att investeringarna inte orsakar betydande skada för något av dessa mål och att investeringsobjekten följer praxis för god styrning, särskilt med avseende på sunda förvaltningsstrukturer, relationer till arbetstagarna, löner till berörd personal och efterlevnad av skatteregler.

Hållbarhetsrisk definieras i artikel 2.22:

En miljörelaterad, social eller styrningsrelaterad händelse eller omständighet som, om den skulle inträffa, skulle ha en faktisk eller potentiell betydande negativ inverkan på investeringens värde.

Hållbarhetsfaktorer definieras i artikel 2.24:

Miljörelaterade, sociala och personalrelaterade frågor, respekt för mänskliga rättigheter samt bekämpning av korruption och mutor.

Information om verksamheten

Fondförvaltare ska på sina webbplatser offentliggöra information om policyer för hållbarhetsrisker (artikel 3). Även information om negativa konsekvenser för hållbar utveckling (hållbarhetsfaktorer) på bolagsnivå ska lämnas för det fall förvaltaren har 500 anställda eller fler (artikel 4). Mindre fondförvaltare ska lämna information om negativa konsekvenser för hållbar utveckling (hållbarhetsfaktorer) eller tydliga skäl för att dessa inte beaktas. Fondförvaltare ska i sina ersättningspolicyer inkludera information om hur dessa policyer är förenliga med integrering av hållbarhetsrisker och offentliggöra detta på sina webbplatser (artikel 5).

Produktinformation

Vissa upplysningar ska lämnas för alla fonder som en fondförvaltare förvaltar, medan andra upplysningar endast ska lämnas avseende de fonder som antingen främjar miljörelaterade eller sociala egenskaper (artikel 8 fonder) eller de fonder som har hållbar investering som mål (artikel 9 fonder).



Informationskrav - alla fonder

Fondförvaltare ska i informationsbroschyren inkludera viss information om integreringen av hållbarhetsrisker och den troliga inverkan på avkastningen (artikel 6). Fondförvaltare ska komplettera informationen om negativa konsekvenser för hållbar utveckling på bolagsnivå med information om negativa konsekvenser för hållbar utveckling på fondnivå och inkludera dessa upplysningar i informationsbroschyren senast den 30 december 2022 (artikel 7).

Informationskrav för artikel 8- och 9-fonder

När en fond främjar miljörelaterade eller sociala egenskaper ställs ytterligare krav på de upplysningar som ska lämnas i informationsbroschyren (artikel 8). Upplysningarna ska innehålla information om hur de miljörelaterade eller sociala egenskaperna uppnås, om ett index valts som referensvärde ska information om detta index förenlighet med dessa egenskaper lämnas och ange var den metod som används vid beräkning av index finns att tillgå (artikel 8). Dessa fonder brukar kallas ljusgröna fonder, oaktat att det även kan röra sig om sociala egenskaper som främjas. En förutsättning för att främja miljörelaterade eller sociala egenskaper är att de företag i vilka investeringar görs följer praxis för god styrning. Enligt en tolkning inom Fondbolagens förening bör kategorin ljusgröna fonder vara relativt bred och de flesta fonder som förvaltas i Sverige förväntas därför kunna klassificeras som ljusgröna. Att i fondförvaltningen exkludera oönskade aktiviteter anses vara ett sätt att kunna klassificera en fond som ljusgrön.

När det gäller fonder som har hållbar investering som mål (artikel 9) ställs ytterligare krav, bl.a. när det gäller val av index. Definitionen av vad som avses med hållbar investering finns i artikel 2.17 i förordningen, se definitionen ovan. Om ett index har valts som referensvärde ska information lämnas om hur det valda indexet är anpassat till målet, hur och varför indexet skiljer sig från ett brett marknadsindex. Om inget index har valts ska informationen inkludera hur målet ska uppnås. Om en fond har minskning av koldioxidutsläpp som mål tillkommer ytterligare krav på upplysningar. Informationen ska även inkludera var den metod som används vid beräkning av index finns att tillgå. Dessa fonder brukar kallas mörkgröna fonder, oaktat att det även kan röra sig om sociala frågor. Enligt en tolkning inom Fondbolagens förening kan s.k. impact fonder klassificeras som mörkgröna. Det uppställs inga gränsvärden för hur stor andel av hållbara investeringar som en mörkgrön fond bör bestå av, och den exakta gränsen mellan ljus- respektive mörkgröna fonder är oklar.

Fondförvaltare ska för ljus- och mörkgröna fonder även på sina webbplatser och i fondernas årsberättelser lämna information i fråga om främjande av miljörelaterade eller sociala egenskaper och av hållbar investering (artiklar 10 och 11).

Fondförvaltare ska säkerställa att deras marknadsföringsmaterial inte motsäger den information som lämnas enligt förordningen (artikel 13).

Det finns ingen särskild tillståndsprocess kopplat till ljus- respektive mörkgröna fonder enligt förordningen. En fondförvaltare får själv ta ställning till om en fond ska betraktas som ljus-, mörkgrön eller ingetdera och uppdatera informationsbroschyren och hemsidan därefter. Till skillnad mot i stort sett alla andra medlemsstater inom EU, behöver informationsbroschyren för en svensk fond nämligen inte godkännas av



Finansinspektionen. Det är i dagsläget oklart om FI avser att uppställa några särskilda krav i den ordinarie tillståndsprocessen för nya fonder som av fondförvaltaren klassificeras som ljus- eller mörkgröna, t.ex. vad som bör finnas med i fondbestämmelserna för denna typ av fonder. Det är också oklart om särskilda krav kommer att uppställas på fonder som har begreppet hållbar i fonddnamnet.

Tillsyn

Finansinspektionen är behörig myndighet i Sverige enligt den sektorslagstiftning som anges i förordningen (se artikel 14). Finansinspektionen har därmed tillsyn över att förordningen följs. I propositionen Nya bestämmelser om hållbarhetsrelaterade upplysningar för vissa aktörer på finansmarknadsområdet konstaterar regeringen att det inte är uteslutet att de upplysningar som ska lämnas enligt förordningen kan förekomma i sammanhang som kan utgöra marknadsföring i marknadsföringslagens mening och därmed kan komma i fråga för ingripande från Konsumentverket (s. 44).

Nivå 2-regler och ytterligare vägledning

De europeiska tillsynsmyndigheterna (Europeiska bankmyndigheten, EBA, Europeiska försäkrings- och tjänstepensionsmyndigheten, EIOPA och Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten, ESMA) har fått mandat att ta fram utkast till nivå 2-regler. Nivå 2-regler är EU-kommissionens delegerade akter och genomförandeakter som preciserar och närmare anger detaljerna kring rambestämmelserna. De nivå 2-regler som ska utarbetas i enlighet med förordningen handlar både om de upplysningar som ska lämnas om fondförvaltaren och de upplysningar som ska lämnas om fonderna. De europeiska tillsynsmyndigheterna får även utarbeta förslag till nivå 2-regler för att fastställa ett standardformat för presentation av information om främjandet av miljörelaterade eller sociala egenskaper och hållbara investeringar, dvs. marknadsföringsmaterialet enligt artikel 13 i förordningen. De europeiska tillsynsmyndigheterna har dock meddelat att de, i vart fall inte inledningsvis, har för avsikt att utarbeta några sådana förslag till nivå 2-regler.

Då tidsramarna är mycket snäva, stod det tidigt klart att nivå 2-regler inte kommer vara antagna och tillämpliga när EU:s förordning om hållbarhetsrelaterade upplysningar förordningen ska börja tillämpas den 10 mars 2021. Nu har EU-kommissionen meddelat att några nivå 2-regler överhuvudtaget inte ska tillämpas under 2021, utan att dessa ska tillämpas först vid ett senare tillfälle. Detta har av finansbranschen tolkats som att tillämpning ska ske från 1 januari 2022.

För att på sikt ytterligare harmonisera informationen som lämnas enligt förordningen är det troligt att de europeiska tillsynsmyndigheterna kommer med vägledning, eventuellt i form av frågor och svar, avseende t.ex. gränsvärden vid exkludering av viss verksamhet, hur betraktar man investeringar i statspapper och derivat, hur stor del av fondens investeringar måste vara ljus- respektive mörkgröna för att hela fonden ska betraktas som ljus- respektive mörkgrön, osv.

Taxonomi

Taxonomi kan betraktas som ett verktyg för att identifiera miljömässigt hållbara investeringar, där 6 miljömål slås fast:



1. begränsning av klimatförändringar,
2. anpassning till klimatförändringar,
3. hållbar användning och skydd av vatten och marina resurser,
4. omställning till cirkulär ekonomi,
5. förebyggande och begränsning av miljöföroreningar, samt
6. skydd och återställande av biologisk mångfald och ekosystem.

På sikt är det tänkt att taxonomin ska utvidgas till att även omfatta sociala aspekter. Taxonomin innehåller alltså kriterier för att bestämma när en ekonomisk aktivitet är hållbar och ska därför användas för att bestämma graden av hållbarhet på en investering. Taxonomin ska tillämpas av

- finansmarknadsaktörer som tillhandahåller en finansiell produkt (inklusive fondförvaltare),
- EU och medlemsstater när de tar fram kriterier för tillhandahållande av finansiella produkter som klassificeras som hållbara, och
- företag som har en skyldighet att publicera icke-finansiell information enligt artiklarna 19a eller 29a direktiv 2013/34/EU.

Taxonomin ska börja tillämpas från och med den 1 januari 2022 avseende de två första miljömålen och den 1 januari 2023 avseende resterande fyra miljömål.

Kopplingar till EU:s förordning om hållbarhetsrelaterade upplysningar

I taxonomin finns kopplingar till EU:s förordning om hållbarhetsrelaterade upplysningar. Taxonomins tillämpning beror på vilken typ av fond det rör sig om: Om det rör sig om en ljus- eller mörkgrön fond som inte har miljörelaterade mål utan istället har sociala mål gäller inte taxonomin. För mörkgröna fonder med miljörelaterade mål gäller att det i den information som ska lämnas enligt förordningen om hållbarhetsrelaterade upplysningar även tas med information om kopplingen till de sex miljömål som listas i taxonomin (artikel 5 taxonomin). Syftet är att tydliggöra om fonden är taxonomi-grön och i så fall i vilken utsträckning eller om fonden har andra miljömål. På motsvarande sätt gäller för ljusgröna fonder att det i den information som ska lämnas enligt förordningen om hållbarhetsrelaterade upplysningar tas med information om kopplingen till de sex miljömål som listas i taxonomin (artikel 6 taxonomin). Ljusgröna fonder ska också ha med följande text (artikel 6 taxonomin):

Principen orsaka inte betydande skada är endast tillämplig på de av den finansiella produktens underliggande investeringar som beaktar EU-kriterier för miljömässigt hållbara ekonomiska verksamheter.

Den återstående delen av denna finansiella produkt har underliggande investeringar som inte beaktar EU-kriterierna för miljömässigt hållbara ekonomiska verksamheter.

Fonder som varken är ljus- eller mörkgröna ska enligt taxonomin i informationsbroschyren inkludera följande text (artikel 7):

Denna finansiella produkts underliggande investeringar beaktar inte EU-kriterierna för miljömässigt hållbara ekonomiska verksamheter.



Fondbolagens förening

SWEDISH INVESTMENT FUND ASSOCIATION

Syftet med taxonomin är alltså att definiera vad som är miljömässigt hållbart. Det saknas dock hänvisning från förordningen om hållbarhetsrelaterade upplysningar till taxonomin. Det finns t.ex. ingen hänvisning i definitionen av en hållbar investering i artikel 2.17 i förordningen om hållbarhetsrelaterade upplysningar till taxonomin. Det torde innebära att det finns annat "grönt" än taxonomi-grönt och att en mörkgrön fond i teorin skulle kunna ha miljömål som inte omfattas av taxonomin.

Anna Larris

Senior jurist