

Rapport

SFDR in de praktijk: blijvende aandacht nodig

Onderzoek naar de naleving van de SFDR en
Taxonomieverordening door beheerders van
Nederlandse beleggingsinstellingen en icbe's

November 2022

Inhoudsopgave

Kernpunten	3
Inleiding	5
Het onderzoek	6
Bevindingen	8
Transparantievereisten integratie duurzaamheidsrisico's in gedragslijnen beleggingsbeslissingsproces en beloningsbeleid	8
Duurzaamheidsclassificatie fondsen	9
Transparantievereisten Taxonomie	10
Vervolgstappen	13

Kernpunten

Beheerders van beleggingsinstellingen en icbe's moeten sinds 10 maart 2021 voldoen aan de Sustainable Finance Disclosure Regulation en sinds 1 januari 2022 ook aan de Taxonomieverordening. Deze Europese regelgeving vereist dat financiële ondernemingen transparant zijn over de duurzaamheidskenmerken van hun beleggingsbeleid en financiële producten. Beheerders hebben sindsdien de nodige stappen gezet om transparant te zijn over de duurzaamheidskenmerken van hun beleid en producten. In veel gevallen rapporteren zij de juiste informatie. Tegelijkertijd ziet de AFM ruimte om de kwaliteit van die informatie verder te verbeteren en verwacht zij dat beheerders dit, waar nodig, doen.

De transitie naar een duurzame economie is één van de grootste uitdagingen van deze tijd. Financiële ondernemingen spelen een belangrijke rol in deze duurzaamheidstransitie, onder meer door het mobiliseren van kapitaal voor duurzame investeringen. Hiervoor is het belangrijk dat beleggers goed geïnformeerd worden over de duurzaamheid van producten. Daarvoor ontwikkelde het Europees Parlement de Sustainable Finance Disclosure Regulation¹ (SFDR) en de Taxonomieverordening² (Taxonomie).

De SFDR heeft als doel om beleggers meer inzicht te geven in de duurzaamheidskenmerken van het beleid van de onderneming en de aangeboden financiële producten. Beleggers zijn dan beter in staat om producten op hun duurzaamheid te vergelijken. De Taxonomie, die geldt vanaf 1 januari 2022, geeft aan wanneer beleggingen als 'ecologisch duurzaam' kunnen worden beschouwd. De AFM heeft onderzoek gedaan onder beheerders van beleggingsinstellingen en icbe's om zicht te krijgen op de wijze waarop zij een aantal van de vereisten uit de SFDR en de Taxonomie hebben geïmplementeerd. Dit onderzoek volgt op een eerder onderzoek onder beheerders in 2021.

Belangrijkste conclusies uit onderzoek naleving SFDR en Taxonomie

Transparantie over integratie duurzaamheidsrisico's in gedragslijnen beleggingsbeslissingsproces en beloningsbeleid kan concreter

Het merendeel van de onderzochte beheerders heeft op haar website gedragslijnen beschikbaar waarin staat hoe zij duurzaamheidsrisico's integreren in hun beleggingsbeslissingsproces. Veel van de door de beheerders gepubliceerde gedragslijnen geven een globaal inzicht in de manier waarop zij dat doen. In sommige gevallen ontbreekt concrete informatie over het proces en benoemen zij alleen dat duurzaamheidsrisico's worden geïntegreerd, maar lichten zij niet of onvoldoende toe hoe dit gebeurt. Ook hebben de meeste beheerders in het beloningsbeleid informatie opgenomen waaruit blijkt dat zij rekening houden met de integratie van duurzaamheidsrisico's. Deze informatie is echter in veel gevallen erg algemeen en geeft weinig concreet inzicht in hoe dit werd bewerkstelligd op basis van het beloningsbeleid.

Classificatie fondsen aangepast

Een groot aantal beheerders heeft de classificatie van hun fonds bijgesteld van fonds met een duurzame doelstelling naar fonds dat duurzame kenmerken promoot. Eén van de bevindingen uit het onderzoek in 2021 was dat bij een aantal fondsen de duurzame kenmerken niet leken aan te sluiten bij de classificatie als fonds met een duurzame doelstelling. Uit dit onderzoek blijkt dat beheerders een deel van deze fondsen nu hebben aangemerkt als fonds dat duurzame kenmerken promoot. Deze laatste categorie is in veel gevallen passend(er) voor producten die wel iets doen met duurzaamheid, maar zich niet volledig richten op duurzame beleggingen.

Transparantievereisten Taxonomie: gebrek aan data

Bijna alle van de onderzochte fondsen met een milieudoelstelling of die milieukenmerken promoten publiceren de verplichte precontractuele informatie op grond van de Taxonomie. Op basis van deze informatie blijkt dat op één na geen van deze fondsen met een milieudoelstelling of kenmerken (nog) belegt in ecologisch duurzame activiteiten volgens de Taxonomiecriteria. Veruit de meeste fondsen rapporteren dat 0% van hun

¹ Verordening (EU) 2019/2088 betreffende informatieverschaffing over duurzaamheid in de financiële dienstensector.

² Verordening (EU) 2020/852 betreffende de totstandbrenging van een kader ter bevordering van duurzame beleggingen en tot wijziging van Verordening (EU) 2019/2088

beleggingen in lijn zijn met de Taxonomiecriteria. Zij noemen hiervoor als belangrijkste reden dat er een gebrek aan betrouwbare data is om vast te stellen of wordt voldaan aan de Taxonomiecriteria.

Ook geeft een aantal beheerders aan niet bewust de twee milieudoelstellingen uit de Taxonomie na te streven. Waarbij wel wordt opgemerkt dat zij niet uitsluiten dat zij uiteindelijk toch beleggen in activiteiten in lijn met de Taxonomiecriteria, maar dat dit geen streven is.

Vervolgstappen: AFM erkent uitdagingen, verwacht verdere stappen

De SFDR en Taxonomie zijn nog niet zo lang van toepassing en het is nog niet altijd volledig duidelijk hoe de vereisten moeten worden geïmplementeerd. De AFM is zich hiervan bewust en begrijpt dat er hierdoor ruimte voor verbetering is. Tegelijkertijd komt er steeds meer verduidelijking rondom de interpretatie van de SFDR- en Taxonomievereisten. De AFM gaat er daarom vanuit dat partijen zich (blijven) inspannen om aan alle vereisten van de SFDR en de Taxonomie te voldoen. Het is belangrijk dat beleggers inzicht hebben in de duurzaamheidskenmerken of -doelstellingen van de producten waarin zij (mogelijk) beleggen.

De AFM verwacht van beheerders van beleggingsinstellingen en icbe's dat zij de bevindingen in dit rapport bestuderen en beoordelen in welke mate deze op hen van toepassing zijn. Deze inzichten moeten worden toegepast bij de verdere implementatie van de SFDR en de Taxonomie en de onderliggende technische standaarden. De AFM rekt erop dat zij bij toekomstig onderzoek ziet dat partijen hierin verdere stappen hebben gezet.

Inleiding

Sinds 10 maart 2021 is de SFDR van toepassing. Deze verordening bevat vereisten voor de informatieverstrekking over duurzaamheid in de financiële sector aan de hand van de zogeheten ‘ESG’ factoren (‘Environmental, Social en Governance’). De SFDR is in principe van toepassing op alle financiëlemarktdeelnemers. Hieronder vallen beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen, beheerders van instellingen voor collectieve belegging in effecten (hierna gezamenlijk beheerders van beleggingsfondsen), kredietinstellingen die vermogensbeheer aanbieden, beleggingsondernemingen die vermogensbeheer aanbieden, verzekeraars (voor zover zij verzekeringsgerelateerde beleggingsproducten aanbieden), pensioenfondsen en premiepensioeninstellingen.³

De SFDR heeft onder andere als doel om beleggers meer inzicht te geven in de mate van duurzaamheid van financiële producten. Eindbeleggers kunnen deze informatie gebruiken om zich een realistisch beeld te vormen over de duurzaamheid van hun product. Het stelt hen bovendien in staat om het product te vergelijken met hun eigen duurzaamheidsvoorkeuren. De SFDR is een aanvulling op bestaande informatievereisten, zoals het vereiste dat informatie correct, duidelijk en niet misleidend is.⁴

Vanaf 1 januari 2022 is daarnaast een deel van de Taxonomie van kracht. Deze verordening geeft kort gezegd aan wanneer beleggingen als ‘ecologisch duurzaam’ kunnen worden beschouwd. Om inzicht te krijgen in de manier waarop beheerders de vereisten uit de SFDR en de Taxonomie hebben geïmplementeerd, heeft de AFM onderzoek gedaan onder een selectie beheerders van beleggingsfondsen. In dit onderzoek is de informatie op de website van de onderzochte beheerders beoordeeld. De resultaten van dit onderzoek vindt u in dit rapport. De AFM heeft tevens onderzoek gedaan naar de naleving van SFDR- en Taxonomievereisten onder Nederlandse kredietinstellingen (hierna: banken) en beleggingsondernemingen die vermogensbeheer aanbieden, en verzekeraars voor zover zij verzekeringsgerelateerde beleggingsproducten aanbieden (hierna: verzekeraars) pensioenfondsen, en premiepensioeninstellingen. De resultaten van deze onderzoeken vindt u in de rapporten die zijn gepubliceerd op de webpagina over de SFDR van de AFM.⁵

In 2021 heeft de AFM eerder onderzoek gedaan onder beheerders van beleggingsfondsen naar de implementatie van een aantal SFDR-vereisten die zagen op de informatieverstrekking met betrekking tot duurzaamheid in het prospectus. Uit dit onderzoek kwam naar voren dat het wenselijk is dat beheerders hun beleggers beter informeren over de duurzaamheidsrisico’s en de duurzame kenmerken van de door hen aangeboden fondsen. Ook kwam naar voren dat de classificatie van een fonds als product met duurzame kenmerken of een duurzame doelstelling niet altijd leek aan te sluiten bij de gepresenteerde kenmerken van het fonds.⁶

De AFM deed dit jaar opnieuw onderzoek om te kijken waar beheerders staan met betrekking tot de naleving van de SFDR en wil door middel van het delen van de bevindingen ook de markt ondersteunen in de verdere implementatie van deze wetgeving. In dit onderzoek had de AFM zowel aandacht de naleving van de overige SFDR-vereisten o.a. met betrekking tot de Taxonomie als voor de opvolging van het onderzoek in 2021. Het onderzoek richtte zich op naleving van artikel 3 en 5 van de SFDR, de classificatie van fondsen als fonds dat duurzame kenmerken promoot (vereisten artikel 8 SFDR) of fonds met een duurzame doelstelling (vereisten artikel 9 SFDR) en op de naleving van de vereisten volgend uit artikel 5 en 6 van de Taxonomie.

³ Ook vallen financieel adviseurs, die beleggingsadvies of verzekeringsadvies met betrekking tot verzekeringsgerelateerde beleggingsproducten verstrekken onder de SFDR.

⁴ Artikel 4:19, tweede lid, Wft.

⁵ <https://www.afm.nl/nl-nl/professionals/onderwerpen/duurzaamheid-sfdr-verwachtingen>

⁶ <https://www.afm.nl/nl-nl/nieuws/2021/september/beleggers-beter-informeren-duurzaamheid>

Het onderzoek

De AFM heeft in september 2022 onderzoek gedaan naar de naleving van een aantal van de vereisten uit de SFDR en de Taxonomie door beheerders van beleggingsfondsen. In het onderzoek heeft de AFM op basis van de informatie op de website van beheerders beoordeeld of de vereiste informatie aanwezig is en gekeken of de classificatie van fondsen is aangepast. Alle beoordeelde informatie is publiekelijk beschikbare informatie die beleggers op de website van de beheerder kunnen vinden.

Het onderzoek heeft naar de hieronder genoemde onderwerpen gekeken. De resultaten van het onderzoek leest u terug in het volgende hoofdstuk.

Integratie van duurzaamheidsrisico's in gedragslijnen beleggingsbeslissingsproces (artikel 3 SFDR) en in het beloningsbeleid (artikel 5 SFDR)

Er is gekeken in hoeverre beheerders voldoen aan de vereisten van artikel 3 SFDR dat ziet op de publicatie van gedragslijnen inzake de integratie van duurzaamheidsrisico's in het beleggingsbeslissingsbeleid en van artikel 5 SFDR dat ziet op integratie van duurzaamheidsrisico's in het beloningsbeleid. Voor de beoordeling hiervan zijn 15 beheerders op 'ad random' basis geselecteerd.

Classificatie fondsen (artikel 8 of 9 SFDR)

Daarnaast is gekeken naar de SFDR-classificatie van fondsen. Uit het SFDR-onderzoek in 2021 bleek dat vragen gesteld konden worden inzake de juistheid van de SFDR-classificatie van fondsen vallend onder de vereisten van artikel 8 of 9 van de SFDR. In een aantal gevallen leken fondsen onterecht te zijn aangemerkt als fonds dat duurzame kenmerken promoot (vereisten artikel 8) of fonds met een duurzame doelstelling (vereisten artikel 9). Naar aanleiding van deze bevinding is aan beheerders gevraagd om nogmaals kritisch te kijken naar de classificatie van hun fondsen en deze waar nodig aan te passen. In dit onderzoek is gekeken of de 'duurzame' classificatie van fondsen is gewijzigd sinds 10 maart 2021. De AFM heeft voor de vaststelling van de classificatie van fondsen, op 'ad random' basis 28 producten die zijn geclassificeerd onder artikel 9 en 20 producten die zijn geclassificeerd onder artikel 8 geselecteerd. Deze selectie is gemaakt op basis van de classificatie van fondsen die door beheerders is doorgegeven in het kader van het onderzoek uit 2021. Het betrof in totaal circa 440 fondsen die waren aangemerkt als fonds dat duurzame kenmerken promoot en circa 100 die waren aangemerkt als fonds met duurzame doelstellingen.⁷ De AFM heeft gekeken of in september 2022 de classificatie is gewijzigd ten opzichte van 10 maart 2021. Er heeft geen verdere inhoudelijk beoordeling van de classificatie plaatsgevonden.

Transparantievereisten Taxonomie (artikel 5 en 6 Taxonomie)

Tot slot is gekeken in hoeverre beheerders die fondsen aanbieden die milieukenmerken promoten of beleggen in activiteiten met een milieudoelstelling, precontractuele informatie verschaffen over de mate waarin hun beleggingen in lijn zijn met de Taxonomie criteria op grond van artikel 5 en 6 van de Taxonomie. De beoordeling van de naleving van artikel 5 en 6 van de Taxonomie is uitgevoerd op basis van dezelfde selectie fondsen als die waarvan de classificatie is gecontroleerd. Hierbij is voor alle fondsen die op grond van de doelstelling of kenmerken verplicht zijn te rapporteren op grond van de Taxonomie beoordeeld of de informatie op grond van artikel 5 of 6 van de Taxonomie aanwezig was en of deze voldeed aan de vereisten.

Technische standaarden SFDR en de Taxonomie

De vereisten uit de SFDR en de Taxonomie worden nader ingevuld door technische standaarden, die Regulatory Technical Standards (RTS)⁸ worden genoemd. In de RTS wordt nader uitgewerkt aan welke standaarden de te verschaffen duurzaamheidsinformatie als bedoeld in de artikelen 4, 8, 9, 10 en 11 van de SFDR en artikel 5 en 6 van de Taxonomie moet voldoen. De RTS zijn per 1 januari 2023 van toepassing.

⁷ De totale populatie bedroeg 1250 fondsen

⁸ Gedelegeerde verordening (EU) 2022/1288 van de commissie van 6 april 2022

Dit betekent dat beheerders bij de implementatie van de RTS opnieuw moeten kijken of zij voldoen aan alle transparantievereisten en of het nodig is om aanvullende informatie te verschaffen of informatie op een andere manier te presenteren. De AFM verwacht van beheerders dat zij bij het implementeren van de RTS ook rekening houden met de bevindingen van de AFM naar aanleiding van dit onderzoek.

Omdat de RTS ten tijde van het onderzoek nog niet van toepassing zijn, is naleving hiervan geen onderdeel van dit onderzoek.

Bevindingen

In dit hoofdstuk worden per onderwerp de bevindingen beschreven die de AFM heeft gedaan in dit onderzoek.

Transparantievereisten integratie duurzaamheidsrisico's in gedragslijnen beleggingsbeslissingsproces en beloningsbeleid

Beheerders moeten op basis van diverse EU-richtlijnen⁹ relevante financiële risico's én relevante duurzaamheidsrisico's¹⁰ integreren in hun procedures (waaronder hun 'due diligence' procedures) en deze doorlopend beoordelen. Bij duurzaamheidsrisico's gaat het dan om duurzaamheidsaspecten die een relevant wezenlijk negatief effect kunnen hebben op het financieel rendement van een belegging. Beheerders moeten in hun openbare gedragslijnen toelichten hoe zij die risico's integreren in hun beleggingsbeslissingsproces. Het is voor beleggers belangrijk om te weten hoe de onderneming omgaat met duurzaamheidsrisico's, omdat deze een negatieve impact kunnen hebben op de waarde van beleggingen. Voorbeelden van zulke duurzaamheidsrisico's zijn: blootstellingen aan plotselinge en extreme weersomstandigheden (zoals overstromingen en hittegolven), problematische sociale condities (zoals slechte werkomstandigheden en kinderarbeid) of activiteiten op het gebied van personeels- of managementcondities (zoals belastingontduiking en omkoping).

Gedragslijnen inzake de integratie van duurzaamheidsrisico's in het beleggingsbeslissingsproces

Van de onderzochte beheerders had het merendeel op haar website gedragslijnen gepubliceerd waarin wordt beschreven hoe zij duurzaamheidsrisico's integreren in hun beleggingsbeslissingsproces. Deze informatie wordt in veel gevallen gecombineerd met algemene informatie over de uitgangspunten die de beheerder hanteert met betrekking tot duurzaam beleggen. Hierbij kan men denken aan informatie over het beleid met betrekking tot uitsluiting van beleggingen, convenanten die worden nageleefd, keurmerken waarmee wordt gewerkt en engagement beleid. De informatie was niet altijd goed vindbaar op de website van de beheerders. Bij een deel van de beheerders werd de documentatie uiteindelijk gevonden via een Google search.

De diepgang van de informatie verschilt per beheerder maar over het algemeen geeft de door de beheerders verschaft informatie een globaal inzicht in de manier waarop duurzaamheidsrisico's worden meegewogen in het beleggingsbeslissingsproces.

Een klein deel van de beheerders heeft een document op haar website staan waarin het proces van de integratie van duurzaamheidsrisico's slechts gedeeltelijk wordt beschreven en de informatie bovendien summier en zeer algemeen is. Meestal staat er een algemene definitie van duurzaamheidsrisico's, wordt slechts kort beschreven hoe duurzaamheidsrisico's in het beleggingsbeslissingsproces worden geïntegreerd, en wordt het niet duidelijk welke stappen al dan niet worden genomen om duurzaamheidsrisico's te beheersen.

In een enkel geval wordt alleen benoemd dat er rekening wordt gehouden met duurzaamheidsrisico's maar wordt geen toelichting gegeven over de wijze waarop dit gebeurt. Ook is er één beheerder die aangeeft te voldoen aan de SFDR vereisten zonder een verdere toelichting te geven op wat deze vereisten inhielden en hoe hier invulling aan wordt gegeven. Beide voorbeelden geven de eindbelegger geen inzicht in wat de gedragslijnen inzake de integratie van duurzaamheidsrisico's in het beleggingsbeslissingsproces zijn. Hiermee wordt niet voldaan aan de vereisten van artikel 3 SFDR¹¹.

⁹ Zie overweging 12 van de SFDR.

¹⁰ Een duurzaamheidsrisico wordt op grond van artikel 2, lid 22 SFDR gedefinieerd als "een gebeurtenis of omstandigheid op ecologisch, sociaal of governancegebied die, indien ze zich voordoet, een werkelijk of mogelijk wezenlijk negatief effect op de waarde van de belegging kan veroorzaken".

¹¹ Zie ook overweging 23 van de SFDR

Een aantal beheerders heeft de integratie van duurzaamheidsrisico's in het beleggingsbeslissingsproces wel concreter uitgewerkt met een overzicht van potentiële duurzaamheidsrisico's en een duidelijke beschrijving van de integratie van de duurzaamheidsrisico's. Een enkele beheerder heeft een beschrijving opgenomen met de manier waarop de impact van duurzaamheidsrisico's op de waarde van de beleggingen wordt beoordeeld om zodoende stappen te kunnen nemen om duurzaamheidsrisico's te beheersen.

Een beheerder sprong er in positieve zin uit. Deze beheerder had een uitgebreid document op haar website staan waarin de integratie van duurzaamheidsrisico's wordt beschreven. Er wordt beschreven hoe in elke stap van het beleggingsbeslissingsproces duurzaamheidsrisico's worden meegenomen. In aanvulling hierop worden per asset class voorbeelden gegeven. De beheerder geeft, net als veel andere beheerders, aan dat het gebrek aan data en informatie het moeilijk maakt om de volledige impact van duurzaamheidsrisico's op de waarde van de beleggingen te kunnen bepalen. Als alternatief heeft de beheerder een scoreraamwerk opgetuigd dat voor een aantal duurzaamheidsthema's per sector tot een materialiteitscore leidt. De uitkomsten hieruit worden opgenomen in een materialiteit heat map en verwerkt in het beleggingsbeslissingsproces.

Verder merkt de AFM op dat het van belang is dat er een duidelijk onderscheid wordt gemaakt tussen de processen die de beheerder heeft om duurzaamheidsfactoren te bevorderen middels het beleggingsbeleid en de processen die zijn gericht op het integreren van duurzaamheidsrisico's. Er kan overlap zijn in beide processen, want sturen op duurzame beleggingen kan leiden tot minder duurzaamheidsrisico's. Echter moet het op grond van artikel 3 SFDR voor de belegger duidelijk zijn wat de beheerder doet om duurzaamheidsrisico's die een relevant wezenlijk negatief effect kunnen hebben op het financiële rendement te identificeren en beheersen ook ingeval van een 'duurzaam' beleggingsbeleid. Beknopte informatie over deze gedragslijnen moet op grond van artikel 3 van de SFDR worden gepubliceerd op de website van de beheerder. Wanneer het nastreven van impact op duurzaamheidsfactoren direct gelinkt is aan het beheersen van duurzaamheidsrisico's dan kan deze informatie worden opgenomen in de gedragslijn.

Transparantie beloningsbeleid inzake de integratie van duurzaamheidsrisico's

Naast het integreren van duurzaamheidsrisico's in de beleggingsbeslissingsprocedure, zijn beheerders op grond van artikel 5 SFDR verplicht in hun beloningsbeleid informatie op te nemen over de wijze waarop duurzaamheidsrisico's worden meegenomen in het beloningsbeleid. Zij moeten het beloningsbeleid op hun website publiceren. Het is belangrijk dat het beloningsbeleid het nemen van buitensporige duurzaamheidsrisico's niet bevordert.

Bij het merendeel van de beheerders in het onderzoek is in het op de website gepubliceerde beloningsbeleid iets opgenomen over duurzaamheidsrisico's. Dit betreft veelal een statement in de trant van dat het beleid niet aanzet tot het nemen van buitensporige risico's, waaronder op het gebied van duurzaamheid. In veel gevallen wordt vervolgens niet concreet gemaakt hoe dit wordt geborgd. Het is op basis van deze informatie onvoldoende inzichtelijk voor de belegger op welke manier het beloningsbeleid rekening houdt met duurzaamheidsrisico's en niet aanspoort tot het nemen van buitensporige duurzaamheidsrisico's.

Echter hebben we ook een paar voorbeelden gezien waar beheerders wel concreter toelichten hoe het beloningsbeleid rekening houdt met de integratie van duurzaamheidsrisico's. Een beheerder heeft in haar beloningsbeleid opgenomen welke teams duurzaamheidsdoelstellingen hebben meegekregen en daarop worden beoordeeld. De variabele beloning is vervolgens gekoppeld aan het behalen van de duurzaamheidsdoelstellingen. In een paar gevallen verwijst de beheerder ook naar het feit dat er überhaupt geen variabele beloning wordt gegeven.

Duurzaamheidsclassificatie fondsen

De SFDR stelt dat er duurzame financiële producten bestaan met verschillende duurzaamheidsambitieniveaus. Hierbij wordt onderscheid gemaakt tussen duurzame producten die duurzame beleggingen tot doel hebben en producten die ecologische en/of sociale kenmerken promoten. Deze laatste categorie producten betreft een categorie producten met een lager ambitieniveau dan producten die duurzame beleggingen tot doel hebben.

Het is aan de aanbieder van een financieel product om op basis van de kenmerken van het product te bepalen in welke categorie het product past. De indeling van een product in één van deze categorieën moet niet worden gezien als het toekennen van een duurzaamheidskeurmerk. De indeling geeft namelijk geen garantie voor een bepaalde mate van duurzaamheid van een product. Het is de onderliggende informatie die inzicht moet bieden in de mate van duurzaamheid en de manier waarop hier invulling aan wordt gegeven. Wel zijn de twee aparte productcategorieën van belang om te bepalen aan welke transparantievereisten moet worden voldaan: artikel 8 voor producten die duurzame kenmerken promoten of artikel 9 voor producten die duurzame beleggingen tot doel hebben. Daarnaast ondersteunt de categorisering beleggers in het maken van een eerste selectie bij het vinden van producten die aansluiten bij hun duurzaamheidsvoorkeuren. De indeling van een product in één van deze categorieën dient daarom te corresponderen met de daadwerkelijke duurzaamheidseigenschappen van het product. In het onderzoek uit 2021 heeft de AFM vastgesteld dat de classificatie van duurzame fondsen niet altijd aansloot bij de gepresenteerde duurzaamheidseigenschappen. De AFM heeft naar aanleiding hiervan beheerders verzocht nogmaals kritisch te kijken naar de classificatie van hun duurzame producten en deze waar nodig aan te passen.

Aanpassing artikel 9 classificatie

Op grond van de bestudeerde selectie van de onder artikel 8 of artikel 9 geclassificeerde fondsen heeft de AFM kunnen vaststellen dat van een groot aantal fondsen de classificatie is aangepast. Het gaat hierbij om fondsen die per 10 maart 2021 waren aangemerkt als fonds met duurzame doelstellingen (vereisten artikel 9), waarvan de classificatie daarna is aangepast naar fonds dat duurzame kenmerken promoot (vereisten artikel 8). Van de selectie van 28 fondsen met een duurzame doelstelling was van negen fondsen de classificatie aangepast van artikel 9 naar artikel 8, dit betreft ruim 30%. De AFM vindt het positief dat beheerders opnieuw de classificatie van hun fondsen hebben beoordeeld en dat dit heeft geleid tot aanpassingen in de classificatie van fondsen. Een juiste classificatie zorgt ervoor dat er passende informatie wordt verstrekt; dit ondersteunt beleggers (en adviseurs) in het maken van een eerste selectie van duurzame fondsen.

De AFM heeft geen aanpassingen gezien bij fondsen die per 10 maart 2021 waren geclassificeerd als fonds dat duurzame kenmerken promoot (vereisten artikel 8). Dit lag echter in de lijn der verwachtingen omdat de fondsen die worden geclassificeerd in deze categorie een breder toepassingsgebied kennen waardoor bijstelling minder voor de hand ligt.

Tot slot valt op dat het voor enkele fondsen op basis van de informatie op de website van de beheerder niet makkelijk vast is te stellen of het fonds duurzame kenmerken promoot of een duurzame beleggingen als doelstelling heeft, terwijl dit voor beleggers (en adviseurs) wel belangrijke informatie is. Wanneer de RTS per 1 januari 2023 inwerking treedt zal in de verplicht te gebruiken templates, duidelijk staan weergegeven hoe het product is geclassificeerd door een beheerder. Hiermee zal bovenstaande bevinding komen te vervallen. Het blijft daarbij wel van belang dat de (verplichte duurzaamheidsinformatie op een makkelijk vindbare plek op de website wordt gepubliceerd.

Transparantievereisten Taxonomie

De Taxonomie bevat een classificatiesysteem om te bepalen of activiteiten ecologisch duurzaam ('groen') zijn. De Taxonomie beschrijft wanneer een activiteit substantieel bijdraagt aan één van de milieudoelstellingen. De Taxonomie kent zes milieudoelstellingen. Twee milieudoelstellingen hebben betrekking op klimaatverandering, namelijk de mitigatie van klimaatverandering en de adaptie aan klimaatverandering. De overige vier doelstellingen zijn het duurzaam gebruik en de bescherming van water en mariene hulpbronnen, de transitie naar een circulaire economie, de preventie en bestrijding van verontreiniging, en de bescherming en het herstel van de biodiversiteit en ecosystemen.

Financiëlemarktdeelnemers zijn verplicht om voor producten die duurzame ecologische kenmerken promoten of duurzame ecologische beleggingen tot doel hebben¹² aan te geven aan welke milieudoelstelling(en) zoals beschreven in de Taxonomie, de onderliggende beleggingen van het product bijdragen.

Daarnaast moeten zij rapporteren hoe en *in welke mate* de onderliggende beleggingen investeren in economische activiteiten die op grond van de Taxonomie als ecologisch duurzaam aangemerkt zijn. Dit moet opgenomen worden in zowel precontractuele als periodieke informatie. Beleggers krijgen hierdoor inzicht in de ecologische duurzaamheid van hun product en kunnen dit makkelijk vergelijken met andere producten.

Vanaf 1 januari 2022 is het verplicht om over twee van de zes milieudoelstellingen uit de Taxonomie te rapporteren, namelijk over de mitigatie van en adaptatie aan klimaatverandering. Dit betekent dat partijen moeten berekenen in welke mate de onderliggende beleggingen van het product investeren in activiteiten die vallen onder deze twee milieudoelstellingen en in lijn zijn met de Taxonomie criteria. De rapportageplicht over de overige vier milieudoelstellingen van de Taxonomie is per 1 januari 2023 van toepassing. Uitgangspunt is dat financiëlemarktdeelnemers data verzamelen om te kunnen rapporteren hoe en in welke mate zij investeren in activiteiten in lijn met de Taxonomiecriteria. Als partijen niet in staat zijn om die berekening te maken, moeten zij volgens de Europese Commissie rapporteren dat zij 0% beleggen in activiteiten die ecologisch duurzaam zijn.¹³ Eventuele kwalitatieve toelichtingen bij het percentage mogen bij beleggers geen ruimte voor dubbelzinnigheid laten over de mate van voldoening aan de Taxonomie ('alignment'), en het gebrek aan data mag niet als oorzaak voor het gebrek aan alignment benoemd worden.

Economische activiteiten die op basis van de Taxonomie criteria een significante bijdrage leveren aan één van de milieudoelstellingen mogen geen ernstige afbreuk doen aan de overige milieudoelstellingen uit de Taxonomie. Op deze manier moet worden voorkomen dat activiteiten die als ecologisch duurzaam worden aangemerkt niet tegelijkertijd een andere milieudoelstelling schaden. Deze eis geldt niet voor beleggingen die geen rekening houden met de Taxonomie criteria. Daarom moeten financiëlemarktdeelnemers volgens artikel 6 van de Taxonomie in zowel precontractuele informatie als periodieke verslaggeving voor producten die duurzame kenmerken promoten een voorgeschreven verklaring opnemen. Deze geeft aan dat het beginsel 'geen ernstige afbreuk doen' alleen van toepassing is op de onderliggende beleggingen van het product die rekening houden met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten. Volgens artikel 7 van de Taxonomie moeten financiëlemarktdeelnemers bij producten, die niet onder artikel 8 of 9 SFDR vallen de volgende voorgeschreven verklaring opnemen in de precontractuele informatie en periodieke verslaggeving: "De onderliggende beleggingen van dit financiële product houden geen rekening met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten."

Van de onderzochte fondsen met een milieudoelstelling of milieukenmerken publiceren op één na alle fondsen de verplichte precontractuele informatie op grond van de Taxonomieverordening. Op basis van deze informatie blijkt dat slechts één van deze fondsen met een milieudoelstelling (bewust) belegt, in duurzame activiteiten in lijn met de Taxonomie criteria. Veruit de meeste van de duurzame fondsen rapporteren dat 0% van hun beleggingen in lijn zijn met de Taxonomie criteria. Beheerders geven verschillende redenen waarom zij (nog) geen (hoger) percentage beleggen in lijn met de Taxonomie.

Een van de redenen die wordt genoemd is het gebrek aan voldoende (betrouwbare) informatie om vast te stellen of beleggingen in lijn zijn met de Taxonomiecriteria. Daarnaast wordt de beperkte scope van de Taxonomie genoemd. Deze ziet alleen nog op activiteiten in lijn met de eerste twee doelstellingen en richt zich bovendien alleen op ecologische duurzaamheid waardoor het gebruik van de Taxonomie niet nuttig zou zijn.

¹² In de zin van artikel 2, punt 17 SFDR.

¹³ Q&A Europese Commissie 30 mei 2022 - https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/c_2022_3051_f1_annex_en_v3_p1_1930070.pdf

De AFM wil nogmaals benadrukken dat wanneer er op basis van de beschikbare data wordt gerapporteerd dat er een bepaald percentage (nu veelal 0%) wordt belegd in activiteiten die in lijn met de Taxonomie ecologisch duurzaam zijn, het niet is toegestaan om middels een kwalitatieve toelichting de indruk te wekken dat dit percentage in werkelijkheid hoger zou liggen.

Geen bewust streven

Ook gaf een aantal beheerders aan niet bewust de twee milieudoelstellingen uit de Taxonomie na te streven. Zij gaven daarbij aan dat zij niet uitsluiten dat zij uiteindelijk toch beleggen in activiteiten in lijn met de Taxonomie, maar dat dit geen streven is.

De AFM wijst beheerders erop dat fondsen (die milieukeurmerken promoten of fondsen met een duurzame doelstelling) die beleggen in activiteiten met een milieudoelstelling, ongeacht of dit een bewust streven is, in hun periodieke rapportages op grond van de SFDR wel moeten rapporteren welk percentage van de daadwerkelijke beleggingen in activiteiten zijn in lijn met de Taxonomie criteria. Zij zullen dus (voor zover mogelijk) moeten vaststellen welk deel van hun investeringen in lijn is met de Taxonomie¹⁴.

¹⁴ Q&A Europese Commissie 30 mei 2022 - https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/c_2022_3051_f1_annex_en_v3_p1_1930070.pdf

Vervolgstappen

De AFM stelt in dit onderzoek vast dat beheerders (aanvullende) stappen hebben ondernomen om te voldoen aan de vereisten uit de SFDR en de Taxonomie en dat in de meeste gevallen wordt voldaan aan de informatievereisten. Desondanks ziet de AFM dat er nog ruimte is voor verbetering. Vooral informatie met betrekking tot de integratie van duurzaamheidsrisico's in het beloningsbeleid en maar ook in gedragslijnen kan concreter worden gemaakt.

De AFM begrijpt dat naleving van de duurzaamheidsregelgeving uitdagingen met zich meebrengt voor de markt. De noodzakelijke aanpassingen in de bedrijfsvoering vergen de nodige inspanningen. Ook is de benodigde (kwantitatieve) informatie (nog) niet altijd beschikbaar om te voldoen aan de transparantievereisten. De AFM houdt daar rekening mee in haar toezicht.

Tegelijkertijd blijft de AFM de naleving van de SFDR en Taxonomie van groot belang vinden. De transitie naar een duurzame economie is één van de grootste uitdagingen van deze tijd. Financiële instellingen spelen een belangrijke rol in deze duurzaamheidstransitie, onder meer door het mobiliseren van kapitaal voor duurzame investeringen. Hiervoor is het nodig dat beleggers goed geïnformeerd worden over de duurzaamheid van producten. De Q&A's van de Europese Commissie, de toelichting van de Europese Toezichthoudende Autoriteiten op de RTS en de publicatie van de definitieve RTS hebben inmiddels voor meer verduidelijking rondom de implementatie van de SFDR- en Taxonomievereisten gezorgd.

De AFM verwacht van beheerders dat zij de bevindingen in dit rapport bestuderen en beoordelen in welke mate deze op hen van toepassing zijn. Deze inzichten moeten worden toegepast bij de verdere implementatie van de SFDR, de Taxonomie en de onderliggende RTS. Naast deze generieke terugkoppeling neemt de AFM waar nodig contact op met individuele beheerders.

Andere duurzaamheidswetgeving

Het raamwerk van duurzaamheidsregelgeving bestaat uit meer dan alleen transparantievereisten op grond van de SFDR en de Taxonomie. Zo zijn beheerders van beleggingsfondsen per 1 augustus van dit jaar verplicht om duurzaamheidsrisico's te integreren in hun risicobeheer en wordt ook op een aantal andere plekken binnen de bedrijfsvoering verwacht dat duurzaamheid wordt meegenomen.¹⁵¹⁶

Toekomstig onderzoek

De AFM heeft met het onderhavige onderzoek een beeld gekregen van de mate waarin beheerders voldoen aan een aantal van de vereisten in de SFDR en de Taxonomie. De AFM verwacht in de komende jaren opnieuw onderzoek te doen naar de naleving van de SFDR, Taxonomie en andere duurzaamheid-gerelateerde vereisten.

¹⁵ Gedelegeerde verordening (EU) 2021/1255 tot wijziging van gedelegeerde verordening (EU) nr. 231/2013 wat betreft door beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen in aanmerking te nemen duurzaamheidsrisico's en duurzaamheidsfactoren

¹⁶ Gedelegeerde richtlijn (EU) 2021/1270 tot wijziging van richtlijn 2010/43/EU wat betreft voor instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's) in aanmerking te nemen duurzaamheidsrisico's en duurzaamheidsfactoren.



Autoriteit Financiële Markten

Postbus 11723 | 1001 GS Amsterdam

Telefoon

020 797 2000

www.afm.nl

Dataclassificatie

AFM - Publiek

Follow us: →



De AFM maakt zich sterk voor eerlijke en transparante financiële markten.

Als onafhankelijke gedragstoezichthouder dragen wij bij aan duurzaam financieel welzijn in Nederland.

De tekst van deze publicatie is met zorg samengesteld en is informatief van aard. U kunt er geen rechten aan ontleen. Door veranderende wet- en regelgeving op nationaal en internationaal niveau is het mogelijk dat de tekst niet actueel is op het moment dat u deze leest. De Autoriteit Financiële Markten (AFM) is niet aansprakelijk voor de eventuele gevolgen – bijvoorbeeld geleden verlies of gederfde winst – ontstaan door of in verband met acties ondernomen naar aanleiding van deze tekst.

© Copyright AFM 2022