

# Komt ESG zijn beloften na? De nieuwe SFDR- vereisten

Een gids voor duurzaam  
beleggen



**MAART 2021**

Marketing communicatie





# Komt ESG<sup>1</sup> zijn beloften na? De nieuwe SFDR-vereisten

## Een gids voor duurzaam beleggen

Hoe kan je er zeker van zijn dat een beleggingsproduct dat als 'duurzaam' wordt bestempeld inderdaad ook voldoet aan 'wat er op het etiket staat'?

En wanneer de inhoud inderdaad overeenkomt met de omschrijving, hoe kunnen we dan vermijden dat beleggers door de bomen het bos niet meer zien en zich verliezen in de etiketten die duurzame producten opgeplakt krijgen?

Na de moeilijke uitdaging om duurzame activiteit te definiëren (zie ons artikel over de Europese Taxonomie), heeft de Europese Commissie zich nu gericht op de al even uitdagende vereisten voor het labelen van duurzame beleggingsproducten. Het resultaat is de "Sustainable Finance Disclosure Regulation", of SFDR, die deze maand het licht ziet<sup>2</sup>.

Zoals de naam al aangeeft, draait de SFDR om openbaarmaking, zowel qua communicatie als transparantie. In tegenstelling tot de aanpak van de verordening rond de Europese Taxonomie schrijft de SFDR niet voor aan welke kenmerken duurzame financiële producten moeten voldoen. Het voordeel van de SFDR is waarschijnlijk dat zelfs louter de openbaarmaking financiële producten ertoe kan aanzetten in een bepaalde richting te evolueren, indien bedrijven verplicht worden bepaalde elementen te communiceren. Wij verwachten dat de SFDR een stimulans zal zijn om de duurzame geloofsbrieven aan te scherpen.

# Wie wordt er beïnvloed door de SFDR?

De SFDR heeft een heel ruim toepassingsgebied. De SFDR is immers van toepassing op financiële adviseurs en op "financiële marktdeelnemers", waaronder vermogensbeheerders, beleggingsondernemingen en kredietinstellingen die portefeuillebeheer leveren, alsook sommige asset owners vallen. Hierdoor vallen pensioenfondsen, verzekeringsmaatschappijen en andere partijen binnen het toepassingsgebied van de verordening.

We mogen niet vergeten dat de SFDR niet alleen van toepassing is op financiële marktdeelnemers of financiële adviseurs die duurzame beleggingsproducten aanbieden, maar op allemaal, zelfs die welke niet uitdrukkelijk op ESG of duurzaamheid gericht zijn. De SFDR is niet "alleen maar" een verordening voor duurzame beleggingsproducten, maar moet ervoor zorgen dat elke onderneming haar strategische bedrijfs- en beleidsbeslissingen, in voorkomend geval met specifieke duurzaamheidsinformatie, op haar website bekendmaakt. Voor financiële marktdeelnemers die duurzame beleggingsproducten maken, gelden aanvullende openbaarmakingsverplichtingen die specifiek voor hun duurzame producten gelden.



**Zoals de naam al aangeeft, draait de SFDR om openbaarmaking, zowel qua communicatie als transparantie.**

1 - Ecologisch, Sociaal en Governance (ESG)

2 - Verordening (EU) 2019/2088 van het Europees Parlement en de Raad van 27 november 2019 betreffende informatievervalsing over duurzaamheid in de financiële dienstensector



# Welke noemenswaardige openbaarmakingsvereisten zijn van toepassing op de entiteiten die onder de SFDR vallen?

De SFDR maakt een onderscheid tussen de openbaarmakingsvereisten van de entiteit en die van elk financieel product.

Naar verwachting zal de SFDR in twee fasen worden uitgerold. De vereisten van niveau 1 treden overwegend op 10 maart 2021 in werking, terwijl de uitvoering van de openbaarmaking van niveau 2 is uitgesteld tot 2022. De op 4 februari 2021 door de Europese Autoriteit voor Effecten en Markten (ESMA) gepubliceerde technische reguleringsnormen (RTS) bevatten de informatie over deze openbaarmakingsvereisten van niveau 2, met name wat betreft de mededeling van de hierna besproken Principal Adverse Impact – PAI (belangrijkste nadelige gevolgen) alsook de openbaarmaking op de website.

## I. Openbaarmakingen op het niveau van de entiteit

Deze nieuwe openbaarmakingsprincipes gelden, zoals gezegd, voor *alle* entiteiten die binnen het toepassingsgebied van de verordening vallen.

- **Duurzaamheidsrisico's** – Financiële marktdeelnemers en financiële adviseurs moeten uitleggen in welke mate zij rekening houden met de mogelijke negatieve financiële gevolgen van duurzaamheidsfactoren voor hun beleggingsbeslissingen of -adviezen. Eén manier om dit bekend te maken kan bestaan uit een reeks beleidslijnen en -praktijken inzake duurzaamheidsrisico's. Indien de financiële marktdeelnemer bijvoorbeeld in de olie- en gasector zou beleggen, zou een dergelijk beleid kunnen voorzien dat sommige olie- en gasactiva niet meer kunnen worden geëxploiteerd (stranded assets) of plotseling in waarde verminderen, met negatieve financiële gevolgen.

- **Belangrijkste nadelige gevolgen van beleggingsbeslissingen voor duurzaamheidsfactoren**

– Door hun kapitaalallocatiebeslissingen veroorzaken financiëlemarktdeelnemers negatieve gevolgen van hun beslissingen inzake ecologische, sociale of werknemerszaken (de zogenaamde "duurzaamheidsfactoren"), of maken zij het op zijn minst mogelijk dat deze gevolgen zich voordoen. Zo zal een vermogensbeheerder die een nieuwe steenkoolmijn financiert, er indirect voor zorgen dat er een grote hoeveelheid koolstofdioxide wordt uitgestoten. De SFDR vereist dat een dergelijke vermogensbeheerder bekendmaakt op welke manier die koolstofdioxide-uitstoot de ecologische en/of sociale aspecten beïnvloeden en hoe dit wordt gemeten.

Samen vormen de duurzaamheidsrisico's en de belangrijkste nadelige gevolgen het gezicht van het concept "dubbele materialiteit" van duurzaamheidsoverwegingen bij beleggen.

- **Do No Significant Harm (DNSH)** – Naast de duurzaamheidsrisico's en de belangrijkste nadelige effecten eist de SFDR van financiëlemarktdeelnemers dat zij minimumnormen op sociaal en ecologisch gebied in acht nemen door te verwijzen naar een aantal verdragen en internationale conventies. Dat wil zeggen dat de verordening benadrukt dat financiëlemarktdeelnemers deze verdragen niet mogen schenden, waarbij extra nadruk wordt gelegd door de naleving van de verdragen integraal deel te laten uitmaken van het financiële regelgevingskader voor financiëlemarktdeelnemers. De specifieke kenmerken van DNSH, wanneer ze worden toegepast binnen SFDR, verschillen dus van die in de Taxonomie. In de Europese Taxonomie betekent DNSH dat vermogensbeheerders geen van de zes in die verordening omschreven milieudoelstellingen in het gedrang mogen brengen.

- **Beloningsbeleid** – Financiëlemarktdeelnemers en financiële adviseurs moeten uitleggen op welke manier in hun beloningsbeleid rekening wordt gehouden met duurzaamheidsoverwegingen.

## II. Openbaarmakingen financiële producten

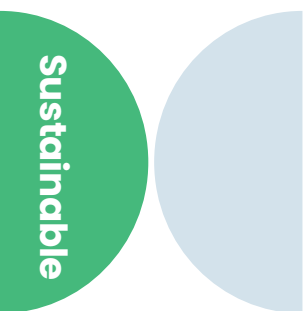
De SFDR maakt een onderscheid tussen twee types financiële instrumenten. Elk product dat niet onder een van deze twee categorieën valt, kan niet als "duurzaam" worden voorgesteld, zelfs niet als de entiteiten bekendmaken hoe zij duurzaamheidsrisico's en PAI in hun beleggingsbeheerbeslissingen integreren.

- **Producten met duurzaamheidskenmerken (Artikel 8)** – Deze producten nemen uitdrukkelijk milieu- en/of sociale overwegingen op in hun beheer, die verder gaan dan de loutere opname van duurzaamheidsrisico's, maar zonder duurzame beleggingsdoelstelling. Onder artikel 8 moeten de promotoren van deze producten door middel van zowel precontractuele documentatie als periodieke verslagen gedetailleerd uitleggen hoe zij deze duurzaamheidskenmerken concreet opnemen.

- **Producten met een duurzame beleggingsdoelstelling (Artikel 9)** – Resultaten van de methoden. Terwijl producten in de zin van Artikel 8 kunnen worden beschouwd als producten waarin duurzaamheidsoverwegingen als *middel* zijn geïntegreerd, zijn producten in de zin van Artikel 9 verschillend door de definitie van een uitdrukkelijke duurzame doelstelling die van toepassing is op het product – dat wil zeggen, het *resultaat*. De verordening bevat een aantal voorbeelden van duurzame beleggingsdoelstellingen, zoals het behoud van biodiversiteit, het terugdringen van ongelijkheden of het aanpakken van de klimaatverandering. Financiële producten die door hun maker of promotor als Artikel 9 producten worden aangemerkt, moeten uitleggen wat hun duurzame doelstelling(en) is (zijn), en moeten ook uitleggen hoe zij van plan zijn om deze resultaten te bereiken en hoe zij deze resultaten meten aan de hand van duurzaamheidsmaatstaven.

# Wie bepaalt of een product onder Artikel 8 of Artikel 9, dan wel onder geen van beide valt?

De entiteit die het financiële product maakt en/of adviseert, moet het classificeren. Aangezien de SFDR gaat over openbaarmaking, niet over opgelegde regels, is het de bedoeling dat financiële marktdeelnemers en financiële adviseurs de duurzaamheidskenmerken van hun verschillende producten vergelijken met de in de verordening omschreven categorieën, en op basis daarvan hun classificatie communiceren. Gelet op het grote aantal financiële producten waarop de SFDR van toepassing is, zijn de nationale toezichthouders die instaan voor de marktregulering niet in staat om vóór 10 maart elk precontractueel document te onderzoeken om na te gaan of de nieuwe openbaarmaking overeenstemt met de door de promotor van het beleggingsproduct gekozen categorie (Artikel 8, Artikel 9, of geen van beide).



# Hoe zal de SFDR duurzaam beleggen in Europa beïnvloeden?

Het aantal financiële producten met duurzaamheidskenmerken zal in Europa waarschijnlijk explosief toenemen. In 2020 alleen al werden er meer dan 250 fondsen omgevormd in duurzame producten, stelt de Financial Times<sup>3</sup>. De aanstaande herziening van de MiFID-richtlijn zou die trend kunnen versnellen door een zogeheten "duurzaamheidsvoorkeur" in te voeren, waarbij adviseurs hun cliënten specifiek moeten vragen of zij rekening willen houden met duurzaamheid. Een cliënt die zijn voorkeur voor duurzame producten te kennen geeft, zou dan alleen Artikel 8- of Artikel 9-producten aangeboden kunnen krijgen.

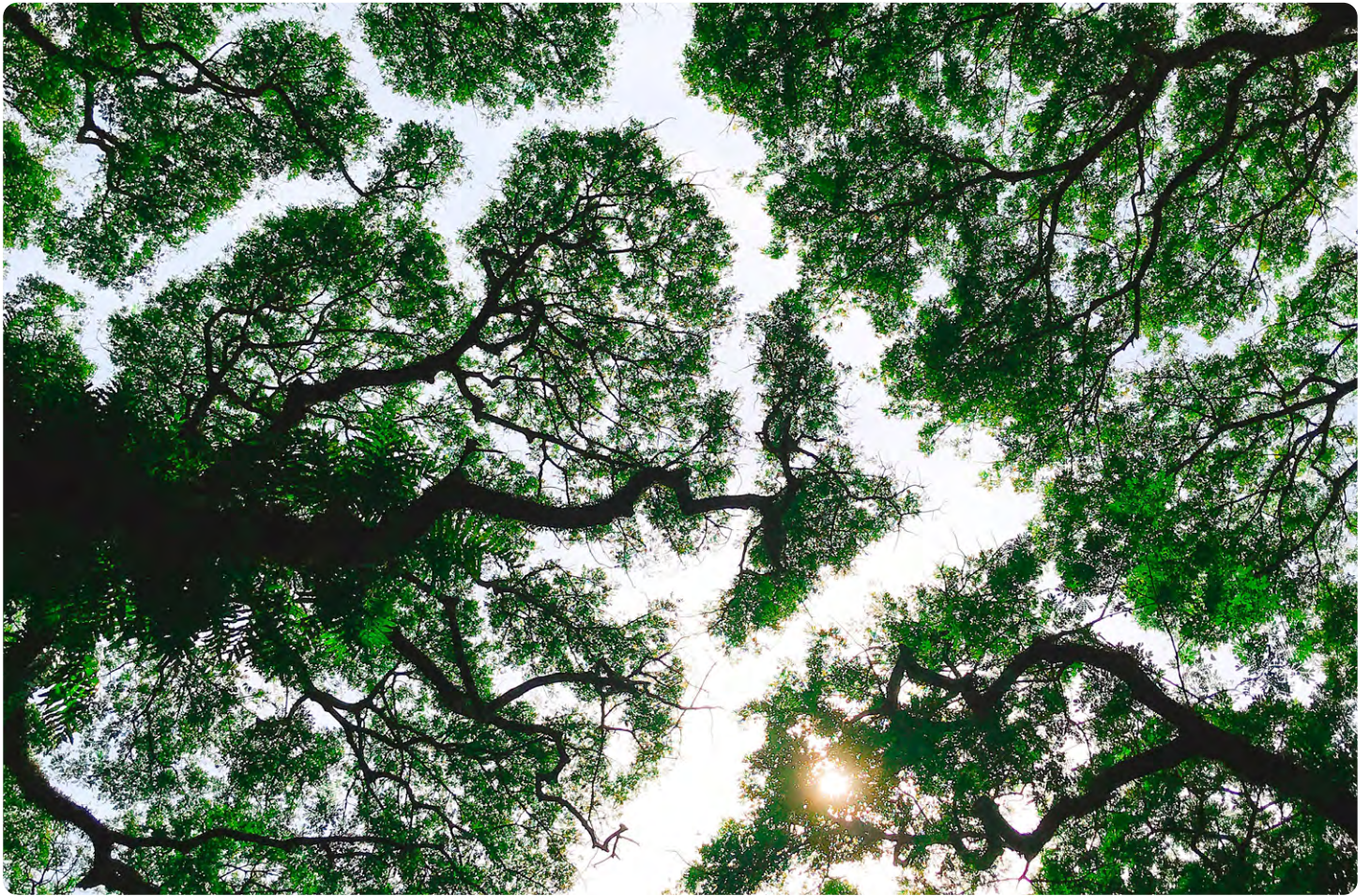
Het zal waarschijnlijk wat duren voordat het stof is neergedaald en alle betrokkenen een goed inzicht hebben gekregen in welk soort financiële producten als Artikel 8 wordt aangemerkt en welke unieke kenmerken een Artikel 9-product van een Artikel 8-product onderscheiden.

Als het bedrijf dat het product promoot bepaalt dat het noch Artikel 8, noch Artikel 9 is, dan kan het geen ESG-kenmerken naar voren schuiven en kunnen er dus geen gewag worden gemaakt van 'duurzaamheidskenmerken'. De situatie wordt nog complexer doordat de toezichthouders van de EU-lidstaten de EU-kaderregelgeving inzake duurzame financiering wellicht nog aanvullen met extra specificaties. De uitvoering van de Taxonomieverordening, die verdere openbaarmaking door marktdeelnemers oplegt, zal ook de transparantie inzake specifieke milieukenmerken verbeteren.

De SFDR kan nuttig zijn voor ervaren beleggers die in staat zijn het jargon te ontcijferen waarmee de litanie van nieuwe openbaar­makingen gepaard gaat. Het valt nog af te wachten of niet-professionele beleggers dankzij deze openbaar­makingen uiteindelijk meer kennis zullen vergaren, of zich net zullen verliezen in cryptische, met SFDR-jargon overlade "kleine lettertjes".

3 - <https://www.ft.com/content/e0237f69-a8c8-4bfc-9ccc-c466fb11f401>





**140 miljard €**

**activa in beheer  
op 31 december 2020**



**570**

**experten  
tot uw dienst**



**25 jaar**

**Koploper in  
duurzaam beleggen**

Dit document wordt louter ter informatie verstrekt. Het vormt geen aanbod tot aan- of verkoop van financiële instrumenten en houdt geen beleggingsadvies in. Het bevestigt ook geen enkele vorm van transactie, tenzij dit uitdrukkelijk werd overeengekomen. Hoewel Candriam de gebruikte gegevens en bronnen met veel zorg selecteert, kunnen fouten of weglatingen niet a priori worden uitgesloten. Candriam kan niet aansprakelijk worden gesteld voor enig direct of indirect verlies als gevolg van het gebruik van dit document. De intellectuele eigendomsrechten van Candriam dienen te allen tijde nageleefd; de inhoud van dit document mag niet worden gereproduceerd zonder voorafgaande schriftelijke goedkeuring.

Opgelet: resultaten die in het verleden zijn behaald met een financieel instrument, een financiële index of een beleggingsdienst, gesimuleerde, in het verleden behaalde resultaten of gegevens over toekomstige resultaten vormen geen betrouwbare indicator voor toekomstige resultaten. Brutoresultaten kunnen beïnvloed worden door provisies, kosten en andere lasten. Resultaten die in een andere valuta luiden dan die van de lidstaat waarin de belegger woonachtig is, kunnen onderhevig zijn aan valutashommelingen waardoor het rendement hoger of lager kan uitvallen. Indien in dit document wordt verwezen naar een bepaalde fiscale behandeling, hangt deze behandeling af van de individuele omstandigheden van elke belegger en kan zij in de toekomst aan wijzigingen onderhevig zijn.

Onderhavig document vormt geen onderzoek op beleggingsgebied zoals bepaald in Artikel 36, paragraaf 1 van gedelegeerde verordening (EU) 2017/565. Candriam benadrukt dat deze informatie niet is opgesteld overeenkomstig de wettelijke voorschriften ter bevordering van de onafhankelijkheid van onderzoek op beleggingsgebied en evenmin onderworpen is aan een verbod om al vóór de verspreiding van onderzoek op beleggingsgebied te handelen.



**CANDRIAM. INVESTING FOR TOMORROW.**  
**ACADEMY.CANDRIAM.COM**

**CANDRIAM ACADEMY**   
INVESTORS FOR TOMORROW