



# Transparantie omtrent duurzaamheid in de financiële sector

Sustainable Finance is de afgelopen jaren steeds hoger op de agenda van financiële ondernemingen komen te staan. Er zijn dan ook de nodige ontwikkelingen op dit gebied. Sinds de introductie van het *Sustainable Finance Action Plan* in 2018, heeft de Europese Commissie een pakket aan regelgeving ontwikkeld dat het verleggen van kapitaalstromen naar duurzame investeringen moet bewerkstelligen en ondersteunen. Onder dit pakket vallen de *Taxonomieverordening*<sup>1</sup> die het begrip 'duurzame' of 'groene' investering harmoniseert en de *Transparantieverordening*<sup>2</sup> die grotere transparantie op het gebied van duurzaamheid en klimaatrisico's moet bewerkstelligen. Beide pakketten regelgeving richten zich op financiële marktdeelnemers. Dit zijn onder meer verzekeraars, maar ook banken, beleggingsondernemingen, fondsbeheerders en bepaalde pensioenaanbieders. Er vallen diverse producten onder, zoals beleggingsportefeuilles, beleggingsfondsen, verzekeringen met beleggingselement en bepaalde pensioenproducten. De regelgeving is ook van toepassing op adviseurs en bemiddelaars van deze producten.

Het Sustainable Finance Action Plan focust op twee aspecten van duurzaamheid. Enerzijds *'sustainable finance'*, investeringen die bijdragen aan verduurzaming of waarbij duurzaamheid als aandachtspunt wordt meegenomen, en anderzijds de klimaatgerelateerde risico's waar financiële ondernemingen steeds meer rekening mee moeten houden, ook (of juist) bij hun niet-duurzame uitzettingen.

De Nederlandse toezichthouders hebben deze onderwerpen eveneens hoog op hun lijstje staan. DNB legt de nadruk op het beheersen van risico's en het integreren van duurzaamheid en klimaatrisico's in de bedrijfsvoering en strategie. Voor verzekeraars wordt dit naast het doorlopend toezicht op risk management onder andere in het ORSA-proces meegenomen. De nadruk vanuit de AFM ligt op correcte, duidelijke en niet-misleidende informatie aan klanten en het voorkomen van *greenwashing*, het aanbieden van financiële producten als 'groen' of 'duurzaam' terwijl ze dat niet zijn.

## TAXONOMIEVERORDENING

De Taxonomieverordening formuleert de definitie van een ecologisch duurzame economische activiteit. Er zijn zes milieudoelstellingen: mitigatie van klimaatverandering, adaptatie aan klimaatverandering, duurzaam gebruik en bescherming van water en mariene hulpbronnen, transitie naar een circulaire economie, afvalpreventie en recycling, preventie en beheersing van verontreiniging en bescherming van gezonde ecosystemen. De mate van duurzaamheid van een belegging of uitzetting moet worden bepaald aan de hand van de onderliggende economische activiteiten. Om als duurzaam te kwalificeren moet de onderliggende economische activiteit voldoen aan vier vereisten. De activiteit moet (a) substantieel bijdragen aan de milieudoelstellingen, (b) geen afbreuk doen aan de andere doelstellingen (*'do not significantly harm'*, oftewel het DNSH-criterium), (c) geen afbreuk doen aan internationale minimumnormen inzake mensenrechten en arbeidsrechten en (d) voldoen aan technische screeningscriteria die vrij gedetailleerd uiteen zullen zetten wanneer een economische activiteit substantieel bijdraagt aan een van de zes milieudoelstellingen en tegelijkertijd voldoet aan het DNSH-criterium. De Europese Commissie moet zorgen dat de screeningscriteria die zien op de eerste twee milieudoelstellingen op 1 januari 2022 gereed zijn, het moment dat er ook verplichtingen uit hoofde van de Taxonomieverordening in werking treden.

## TRANSPARANTIEVERORDENING

De eerste vereisten uit de Transparantieverordening treden al eerder in werking, namelijk op 10 maart 2021. Financiële marktdeelnemers hebben vanaf dat moment de verplichting duurzaamheidsinformatie over hun financiële producten en financieel advies op te nemen op hun website, in fondsprospectussen, essentiële beleggingsinformatie, marketingdocumentatie en periodieke rapporten. Een deel van de informatie ziet op de entiteit als geheel, een deel ziet op de producten.

Op entiteitsniveau wordt transparantie voorgeschreven over hoe de onderneming omgaat met duurzaamheidsrisico's. Een duurzaamheidsrisico is een gebeurtenis of omstandigheid op ecologisch, sociaal of governance gebied die, als deze zich verwezenlijkt, een negatief effect heeft op de waarde van de belegging. Voorbeelden van ecologische



risico's zijn fysieke risico's, zoals extreme weersomstandigheden die de onderliggende investering minder waard maken, of een transitierisico als de introductie van een CO<sub>2</sub>-taks die invloed kan hebben op een investering in een CO<sub>2</sub>-intensieve sector.

Ook moeten financiële marktdeelnemers in hun *Principal Adverse Impact*-statement aangeven in hoeverre zij de belangrijkste ongunstige effecten van hun eigen beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren meenemen in hun due-diligencebeleid.

Op productniveau moet de informatie voor de klanten worden aangepast. Daarin moet de wijze waarop klimaatrisico's in beleggingsbeslissingen worden geïntegreerd en de effecten van deze risico's op het rendement van de financiële producten worden toegelicht. Voor de vereisten op productniveau maakt de Transparantieverordening een onderscheid tussen producten waarvoor duurzaamheidsrisico's niet relevant worden geacht, financiële producten die duurzaamheids- of sociale kenmerken promoten en financiële producten die zelfs duurzame beleggingen tot doel hebben. Afhankelijk van het type product moet informatie beschikbaar worden gesteld over een gedetailleerde lijst onderwerpen. Aan financiële marktdeelnemers is daarom allereerst de taak om hun producten in te delen in deze drie categorieën.

In Europese uitvoeringsregelgeving (zogenoemde RTS) wordt uitgewerkt hoe de informatie vervolgens, per type product, gepresenteerd moet worden. De gedachte is dat een standaardisatie van deze normen, zal leiden tot een duidelijkere presentatie van de financiële ondernemingen voor beleggers en klanten. De concept-RTS<sup>3</sup> is afgelopen jaar gepubliceerd. Deze bevatten een zeer uitgebreide set aan vereisten. Voor financiële marktdeelnemers is het uitermate lastig om aan alle normen te voldoen, niet in de laatste plaats omdat de data die daarvoor nodig is, zoals duurzaamheidsinformatie van ondernemingen waarin wordt belegd, op dit moment vaak slechts beperkt beschikbaar is.

Waar de gedachte was dat de definitieve RTS eind 2020 zouden zijn vastgesteld, is deze datum door de Europese Commissie uitgesteld. Dat geeft de financiële marktdeelnemers iets langer de tijd, maar tegelijkertijd is vanuit de Europese Commissie aangegeven dat wel verwacht wordt dat zij al vanaf 10 maart 2021 invulling geven aan de normen uit de Transparantieverordening zelf. De AFM heeft in januari van dit jaar benadrukt vanaf maart te beoordelen hoe duurzaamheidsinformatie in Nederlandse fonds-prospectussen is opgenomen. Eveneens in januari trokken de Europese toezichthouders dan weer bij de Europese Commissie aan de bel met de mededeling dat de Transparantieverordening op essentiële onderdelen onduidelijk is (o.a. reikwijdte, en kernbegrippen).<sup>4</sup> Dit onderstreept het ingewikkelde speelveld waarin we ons bevinden.

## TRANSPARANTIE IN HET JAARVERSLAG

Voor grote uitgevende instellingen zijn ook verplichtingen onder de Non-Financial Reporting Directive<sup>5</sup> geïntroduceerd. Zij moeten in hun niet-financiële verklaring bij het jaarverslag informatie opnemen over hoe en in welke mate hun activiteiten ecologisch duurzaam zijn en in welke mate zij een negatieve impact op het klimaat hebben. De Europese Commissie heeft ook voor deze regelgeving gedetailleerde richtsnoeren gepubliceerd hoe hieraan invulling te geven met daarin specifieke aandacht voor banken en verzekeraars.

## OVERIGE WIJZIGINGEN – INBEDDING IN BEDRIJFSVOERING EN KYC

Een ander onderdeel in het regelgevingspakket van de Europese Commissie is de inbedding van duurzaamheid in bestaande toezichtnormen. Dit betreft onder andere het vereiste om duurzaamheidsvoorkeuren van retailklanten mee te nemen in het *Know Your Customer*-proces voor vermogensbeheer, advies en verzekeringsgerelateerde beleggingsproducten. Het is niet langer voldoende om alleen op basis van financiële voorkeuren en achtergrond te bepalen of de dienstverlening geschikt en passend voor de klant is; duurzaamheid moet daarbij expliciet worden meegenomen.

Een daarmee verband houdende wijziging is de integratie van duurzaamheidsnormen in het risk-managementbeleid in algemene zin en per product in het *Product Approval and Review Process*. In het PARP moet worden meegenomen of producten aansluiten bij duurzaamheidswensen van de targetmarkt en ook of klimaatrisico's voldoende geadresseerd worden in de productvoering.

## TOT SLOT

Kortom, er is veel werk aan de winkel en dat terwijl de regelgeving deels nog in ontwikkeling is. Dat maakt het voor marktpartijen niet eenvoudig. De komende jaren wordt bovendien al weer gewerkt aan nieuwe regelgeving, onder andere naar aanleiding van de *Renewed Sustainable Finance Strategy* die de Europese Commissie op 8 april 2020 heeft gepubliceerd. Het onderwerp duurzaamheid zal zodoende ook de komende jaren hoog op de agenda's van financiële ondernemingen staan. ■

1 – Verordening (EU) 2020/852.

2 – Verordening (EU) 2019/2088.

3 – [https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/jc\\_2020\\_16\\_-\\_joint\\_consultation\\_paper\\_on\\_esg\\_disclosures.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/jc_2020_16_-_joint_consultation_paper_on_esg_disclosures.pdf)

4 – [https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/jc\\_2021\\_02\\_letter\\_to\\_eu\\_commission\\_on\\_priority\\_issues\\_relating\\_to\\_sfd\\_r\\_application.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/jc_2021_02_letter_to_eu_commission_on_priority_issues_relating_to_sfd_r_application.pdf)

5 – Richtlijn (EU) 2014/95.

Mr. F.W.J. van der Eerden (links) en mr. R. Heslenfeld zijn beiden advocaat bij NautaDutilh in Amsterdam.

