

Duurzaam beleggen door
particuliere beleggers in Nederland

Krijgen we hulp vanuit Europa?

Colofon

Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling (VBDO)
Pieterstraat 11, 3512 JT Utrecht
+31 (0) 30 234 00 31 | info@vbdo.nl





Inhoudsopgave

Voorwoord	5
1. Introductie	7
Samenvatting duurzaam beleggen	8
Wat is duurzaam beleggen?	10
2. Hulp vanuit de Europese Unie	13
Interview Autoriteit Financiële Markten (AFM) – Visie op de SFDR	15
Interview Eurosif – Visie op de SFDR	18
3. Visie vanuit particuliere beleggers	21
4. De markt van duurzaam beleggen in kaart over 2021	23
5. Visie vanuit banken en experts: Belangrijkste bevindingen	25
Interview ABN AMRO Bank – Visie op de wetgeving	27
Interview BNP Paribas Asset Management – Visie op de SFDR	28
Interview met ING Bank – Meer Europese regelgeving draagt bij aan verduurzaming van de financiële markten	30
Interview Triodos Bank – Visie SFDR	32
6. Conclusie	34
Appendix 1: Methodologie enquête	36

Duurzaam beleggen door particuliere beleggers in Nederland Krijgen we hulp vanuit Europa?

Auteur
Hester Holtland
Utrecht
Juli 2022

Voor meer informatie, neem contact op met:
Olivier Hofman | Manager PR & Communications
Olivier.hofman@vbdo.nl | +31 (0) 30 234 00 31

Mogelijk gemaakt door



ABN AMRO Bank



BNP Paribas Asset Management



ING Bank

Triodos @Investment Management

Triodos Bank



Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling (VBDO)

Voorwoord

Voor de 18^e keer op rij brengt de VBDO de studie duurzaam beleggen door particulieren uit. Naast het in kaart brengen van de markt van duurzaam beleggen, besteden we deze keer specifiek aandacht aan wetgeving vanuit Europa, die als doel heeft het sturen van geldstromen naar duurzame activiteiten. Daarnaast hebben we dit jaar onder andere aan particuliere beleggers gevraagd waar zij nu eigenlijk behoefte aan hebben wanneer ze duurzaam willen beleggen.

De Europese Unie werkt aan een enorm pakket aan maatregelen voor het verduurzamen van Europa. Een deel van de wetgeving is gericht op de financiële sector zoals de Sustainable Finance Disclosure Regulation (de SFDR). Deze wet treedt gefaseerd in werking en zou het voor particuliere beleggers inzichtelijker moeten maken waar zij in beleggen wanneer ze duurzaam willen beleggen. Of de wet dit beoogde doel ook gaat bereiken is nog de vraag en daar zullen we in deze studie verder op ingaan. Dat de particuliere belegger behoefte heeft aan meer transparantie blijkt heel duidelijk uit de uitvraag die de VBDO heeft gedaan.



Ook zien we dit jaar zagen we weer een verdubbeling van duurzame beleggingen. Het duurzaam belegd vermogen van de deelnemende banken betreft nu 38% van het totaal belegd vermogen. Een groei die zich de komende jaren hopelijk verder doorzet.

Ik ben verheugd over het feit dat we deze studie hebben kunnen uitvoeren in goede samenwerking met onze institutionele leden. Het samenbrengen van kennis om de markt duurzamer te maken is een cruciaal onderdeel van een vereniging als de onze. Ik wil ABN AMRO Bank, BNP Paribas Asset Management, ING Bank en Triodos Bank dan ook van harte danken voor hun ondersteuning.

Angélique Laskewitz
Directeur VBDO

1. Introductie



In de jaarlijkse studie naar duurzaam beleggen door particulieren via banken, kijkt de Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling (VBDO) naar trends in de markt van duurzaam beleggen en brengt ze deze in kaart. In 2020 schreef de VBDO een studiegids voor particuliere beleggers waarin staat waar ze op kunnen letten wanneer ze duurzaam willen gaan beleggen. Het is duidelijk dat dit geen eenvoudige taak is: er moeten veel persoonlijke afwegingen worden gemaakt en het vereist veel uitzoekwerk.

Tot voor kort konden aanbieders van beleggingsproducten deze producten als duurzaam bestempelen zonder dat hier vereisten aan gekoppeld waren. Hierdoor was het niet altijd inzichtelijk voor beleggers waar zij nou precies in belegden en of dit paste bij hun persoonlijke visie op duurzaamheid. Wetgeving vanuit de Europese Unie lijkt de particuliere belegger hiermee te gaan helpen. Met het Actieplan: duurzame groei financieren, bouwt de Europese Commissie voort op het Klimaatakkoord van Parijs en de Sustainable Development Goals van de Verenigde Naties. Kort gezegd is het doel van het pakket aan wetgeving dat er meer geld naar duurzame bestemmingen gaat. Daarnaast moet de vergelijkbaarheid en transparantie van duurzame beleggingsproducten beter worden. Dit kan voor particuliere beleggers die graag duurzaam willen beleggen een game changer worden. Maar aan dit pakket aan wetgeving, dat gefaseerd van kracht wordt voor de financiële sector, kleven haken en ogen. Het blijft dus nog de vraag hoeveel particuliere beleggers hier concreet aan gaan hebben.

In deze studie wordt eerst een korte samenvatting gegeven van hoe men duurzaam kan beleggen. Vervolgens gaan we in op de nieuwe wetgeving met een specifieke focus op de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR). De SFDR verplicht financiële partijen transparanter te zijn. We hebben voor deze studie ook een uitvraag gedaan onder beleggers over welke informatie zij graag transparant zouden zien en of dit aansluit bij wat de SFDR gaat bieden. We brengen de groeiende markt van duurzaam beleggen in Nederland in kaart, laten de banken aan het woord over hoe zij deze wetgeving aan het implementeren zijn en laten experts hun licht schijnen op de impact van de wetgeving. Concluderend wordt gekeken naar de impact van de wetgeving op particuliere beleggers die duurzaam willen beleggen.

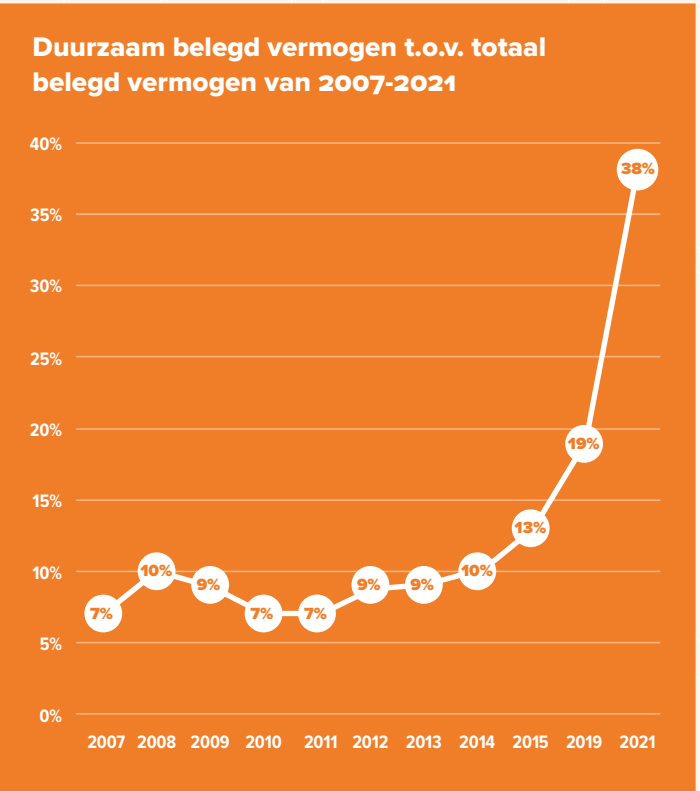
Samenvatting duurzaam beleggen

Wat is dan duurzaam beleggen

Duurzaam beleggen is een vorm van beleggen, waarbij u als belegger rekening houdt met mens, milieu en goede bedrijfsvoering voor de bedrijven waarin u investeert.

FEITEN & CIJFERS OVER DUURZAAM BELEGGEN

De markt van duurzaam beleggen bestaat uit veel spelers. We vroegen aan de grootste banken in Nederland hoe groot het belegd vermogen voor de particuliere markt in Nederland is en hoe groot het aantal duurzame beleggingen daarin is, zodat we een beeld krijgen van de markt. ABN AMRO, ING Bank en Triodos Bank hebben hiervoor cijfers aangeleverd per 31-12-2021. Het totale duurzaam belegd vermogen – volgens eigen definitie van deze banken – komt uit op 39,2 miljard. Dit is 38,8% van het totale vermogen dat zij voor hun particuliere klanten beleggen. Dit is bijna een verdubbeling ten aanzien van 2019 (hierbij moet wel vermeld worden dat de scope aan deelnemende banken in 2019 anders was). De VBDO heeft sinds 2007 onderzoek gedaan naar de totale markt voor duurzame beleggingen van particulieren in Nederland. De aanzienlijke stijging in deze periode komt overeen met het sterk toegenomen duurzame productaanbod van fondsen en banken en de toegenomen vraag vanuit consumenten.



FIGUUR 2 - 5 STAPPEN WANNEER U ZELF WILT STARTEN MET DUURZAAM BELEGGEN

1

Uw visie op duurzaam beleggen: Waarom vindt u duurzaam beleggen belangrijk?

2

Beleggingsplan opstellen: Wat wilt u bereiken en op welke termijn?

3

Duurzaamheid definiëren: Wat betekent duurzaamheid voor u persoonlijk?

4

Beleggingsvorm kiezen: Welk soort belegging sluit het beste aan op uw wensen?

5

Beleggingen selecteren: In welke activiteiten of organisaties gaat u beleggen?

Duurzaam beleggen bij een bank of andere grote belegger

De methoden in onderstaand figuur past een bank of andere grote belegger toe voor de selectie van zijn

beleggingen. De onderstaande manieren zijn gangbaar. Let er dus goed op of deze methoden worden toegepast bij de bank of andere grote belegger die u kiest.

FIGUUR 3 - METHODEN OM DUURZAAM TE BELEGGEN					
Duurzaamheids- (ESG) thema's meenemen bij het selecteren van beleggingen			Verbeteren van duurzaamheidsprestaties van beleggingen		Maatschappelijke impact behalen
Uitsluiting	ESG-integratie: best-in-class	ESG-integratie: thema beleggen	Actief aandeelhouderschap: stemmen	Actief aandeelhouderschap: dialoog	Impact beleggen
Hier gaat het om sectoren, producten of gedrag dat de bank of fondsbeheerder dermate niet-duurzaam of controversieel vindt, waardoor deze bij voorbaat niet belegt in die sectoren.	Bij deze manier van integratie kiest de bank bedrijven die het beste presteren op ESG-criteria in hun sector. Er wordt niet belegd in de laagst scorende bedrijven op duurzaamheid in de betreffende sector.	Bij thema beleggen dragen de beleggingen bij aan een specifiek sociaal of milieu-gerelateerd thema, bijvoorbeeld lage CO ₂ uitstoot.	Als aandeelhouder kan de bank of fondsbeheerder zijn stemrecht inzetten om bedrijven aan te sporen tot een duurzamere manier van bedrijfsvoering of om specifieke duurzaamheidsthema's op de agenda te zetten.	Een bank of fondsbeheerder kan ook de dialoog aangaan met het bedrijf om bepaalde duurzaamheidsproblemen beter aan te pakken. Dit wordt 'engagement' genoemd.	Bij impact beleggen staat het behalen van maatschappelijk rendement voorop, met daarnaast een gezond financieel rendement: wat draagt deze investering bij aan een duurzame oplossing?

Methoden om duurzaam te beleggen. Eigen vertaling gebaseerd op afbeelding van: UNPRI. (2020, April). What is responsible investment?

Duurzaam beleggen door middel van de meest gangbare beleggingsproducten:

Aandelenfondsen

Beleggen via fondsen in aandelen kan op een passieve of actieve manier.

- Actief betekent dat de fondsmanager zelf een aantal aandelen selecteert voor de belegging.
- Passief beleggen betekent beleggen via een indexfonds of ETF. Dit houdt in dat een index (Zoals de AEX-beurs in NL) wordt gevolgd. Echter, is dit vaak een minder duurzame optie.

Obligaties

Obligaties zijn leningen die worden uitgegeven door bedrijven en overheden. Voor obligaties van overheden

is het bepalen van duurzaamheid een stuk lastiger dan bij bedrijven.

Alternatieve beleggingen

Alternatieve beleggingen kunnen goed dienen ter aanvulling op uw duurzame portefeuille

- Duurzaam vastgoed
- Fondsen die investeren in microkredieten
- Groenfondsen (Belastingvrij)
- Duurzame crowdfunding

Voor een uitgebreidere uitleg over duurzaam beleggen via banken kunt u het volgende VBDO rapport lezen:

Duurzaam beleggen voor particulieren via banken. Hoe maakt u duurzame keuzes?

Wat is duurzaam beleggen?

Duurzaam beleggen is actief beleggen, waarbij de belegger onder andere rekening houdt met mens, milieu en goede bedrijfsvoering voor de bedrijven waarin hij of zij investeert.

Stap 1

Uw visie op duurzaam beleggen: waarom vindt u duurzaam beleggen belangrijk?

Stap 2

Beleggingsplan opstellen: wat wilt u bereiken op welke termijn?

Stap 3

Duurzaamheid definiëren: wat betekent duurzaamheid voor u persoonlijk?

Stap 4

Beleggingsvorm kiezen: welk soort beleggingen sluit het beste aan op uw wensen?

Stap 5

Beleggingen selecteren: in welke activiteiten of organisaties gaat u beleggen?



2. Hulp vanuit de Europese Unie

De belegger die graag duurzaam belegt lijkt hulp te gaan krijgen van de Europese Unie. Onder het zogenaamde Sustainable Finance Framework, valt een pakket aan wetgeving met als doel het promoten van duurzaam beleggen binnen de EU. De wetgeving is een reactie op het Klimaatakkoord van Parijs en de Sustainable Development Goals van de VN. De wetgeving is tevens in lijn met de Europese Green Deal die als doel heeft dat de EU in 2050 CO₂ neutraal is. Deze wetgeving moet het voor particuliere beleggers ook inzichtelijker gaan maken waar ze precies in beleggen en hoe duurzaam een beleggingsproduct echt is.

Maar hoe ziet deze wetgeving eruit en hoe gaat het particuliere beleggers helpen in het maken van duurzame keuzes? Want onderdeel van het pakket aan wetgeving is dat het voor alle beleggers - en dus ook particuliere beleggers - inzichtelijker wordt waar ze precies in beleggen. Dit zou uiteindelijk ook de vergelijkbaarheid tussen verschillende producten moeten gaan verbeteren.

De SFDR

De belangrijkste nieuwe verordening vanuit de EU is de zogenaamde Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR). De SFDR maakt deel uit van het actieplan voor de financiering van duurzame groei van de Europese Commissie. De SFDR heeft tot doel het verbeteren van de informatievoorziening naar beleggers over de effecten op duurzaamheid van financiële marktpartijen als banken, verzekeraars en pensioenfondsen. Het gaat specifiek om de informatievoorziening van het beleggingsbeleid en de beleggingsbeslissingen van deze partijen. De SFDR is per 10 maart 2021 van toepassing. Sindsdien moeten partijen op hoofdlijnen voldoen aan de nieuwe wetgeving. Omdat nog gewerkt wordt aan specifieke technische standaarden zullen partijen naar waarschijnlijkheid per 1 januari 2023 op detailniveau moeten voldoen aan de SFDR.

Deze wet verplicht financiële marktpartijen tot transparantie over duurzaamheidsinformatie. Er moet bijvoorbeeld gerapporteerd worden over hoe duurzaamheid in de beleggingsprocessen wordt opgenomen. Met betrekking tot producten zoals beleggingsfondsen moeten

aanbieders aan gaan tonen hoe duurzaamheidsdoelen gemeten en gemonitord worden. De implementatie van deze wetgeving is nog in volle gang dus de uiteindelijke impact is nog niet meetbaar.

De SFDR is van toepassing op alle financiële marktdeelnemers van banken tot verzekeraars en pensioenfondsen. Grofweg zijn de volgende regels voor financiële partijen van toepassing:

- Financiële partijen moeten de ongunstige effecten van hun beleggingen op duurzaamheid in aanmerking nemen;
- Duurzaamheidsrisico's moeten geïntegreerd worden.¹

Classificatiesysteem van de SFDR

Het belangrijkste element van de SFDR is de classificatie van fondsen in drie categorieën; namelijk artikel 6, artikel 8 en artikel 9. Ongeacht het artikel wordt van alle fondsen verwacht dat de duurzaamheidsrisico's in kaart worden gebracht en moet er worden onderbouwd wanneer bepaalde risico's niet van toepassing worden geacht op een fonds. Onder duurzaamheidsrisico's verstaan we risico's op ecologisch, sociaal of bestuurlijk gebied die een mogelijk negatieve impact hebben op de waarde van beleggingen. Het meest voor de hand liggende voorbeeld zijn zogenaamde stranded assets. We spreken van stranded assets wanneer de waarde van bepaalde beleggingen uiteindelijk sterk daalt zoals onder andere een risico is voor fossiele beleggingen. Ook moeten financiële instellingen informatie opnemen over hoe het beloningsbeleid strookt met de integratie van duurzaamheidsrisico's.

- Artikel 6 omvat fondsen die geen duurzaamheidsafwegingen meenemen in het beleggingsproces. In deze fondsen kunnen bijvoorbeeld tabaksfabrikanten zitten. Deze fondsen mogen gewoon aangeboden blijven worden, maar dus wel met duidelijke vermelding dat het om een niet-duurzaam product gaat. Alle fondsen die niet als duurzaam bestempeld worden moeten voldoen aan artikel 6 en dat is de vereiste dat duurzaamheidsrisico's worden meegewogen in het investeringsproces en wat de verwachte impact van deze risico's is op het rendement.

¹ Voor meer informatie zie: www.afm.nl/nl-nl/professionals/onderwerpen/duurzaamheid-sfdr

- Bij artikel 8 gaat het om fondsen die duurzaamheid promoten. Dit houdt breedweg in dat milieu, sociale en bestuurlijke duurzaamheidscriteria worden meegenomen. In de praktijk is de interpretatieruimte van dit artikel zeer breed waardoor veel fondsen met sterk uiteenlopende niveaus van duurzaamheid zich hieronder kunnen scharen.
- Artikel 9 betreft fondsen die als doel hebben duurzaam te beleggen. Deze categorie fondsen moet aan striktere criteria voldoen. Alle bedrijven (en overheden) die deel uitmaken van een artikel 9 fonds moeten als duurzaam beschouwd kunnen worden.



Visie op de SFDR



Tanya Pieters Gorissen Hoofd Asset Management AFM
Raoul Köhler Senior Beleidsadviseur Duurzaamheid AFM
Daniëlle de Jong Senior Communicatieadviseur en Wordvoerder AFM

De duurzaamheidstransitie is een belangrijk vraagstuk en de financiële wereld heeft hierin een rol te vervullen. De SFDR helpt hierbij omdat het begint met transparantie. De regelgeving biedt hiervoor veel mooie handvatten. De AFM is al in een vroeg stadium met de financiële sector in gesprek gegaan om te horen waar de markt vragen en zorgen had en om ervoor te zorgen dat de wetgeving goed zou landen en partijen er ook serieus mee aan de slag zouden gaan. Wat de AFM sterk beoogt is dat het idee en het doel van deze wet goed in de markt gaat landen en dat het niet een afvinklijst gaat worden. Als je daarop uitkomt, dan loop je het risico dat de regelgeving niet gaat doen wat het moet doen.

We zien ook dat de details niet allemaal duidelijk zijn en dat dit het complex maakt. We willen in ieder geval de voortgang erin houden. Het is essentieel dat de financiële sector er goed mee aan de slag gaat, nu al en gaat kijken wat er al wel kan en ook te zien waar men tegenaan loopt. Uiteindelijk verwachten we dat dit veel meer standaardisatie en daarmee vergelijkbaarheid gaat brengen. We zien een grote betrokkenheid vanuit de sector.

Hoe gaat de SFDR gebruikt worden?

Het is niet het doel van de wet dat de SFDR gebruikt zal gaan worden als label. Dit is ook de boodschap die de AFM uitdraagt. Beleggers moeten zich blijven verdiepen in de materie en goed lezen wat er aangeboden wordt. Transparantie is meer dan dat er aan SFDR-artikel 8 of artikel 9 wordt voldaan. Het is verleidelijk om als belegger niet verder te hoeven kijken. Beleggers moeten wel willen begrijpen in wat voor product ze beleggen en als je het niet begrijpt kun je er beter ook niet instappen. Die neiging is er wel om het als een label te gaan gebruiken. Dit is ook iets dat we in Europa bespreken. Op zich is het goed als financiële instellingen zoveel mogelijk rapporteren over duurzaamheidsaspecten en duurzaamheidsdoelen, maar dan moet daar wel passend beleid achter zitten. Het moet kloppen wat er wordt beweerd.

Andersom kan het ook zo zijn dat partijen ervoor kiezen een beleggingsproduct voor de zekerheid alleen als artikel 6 te classificeren. De AFM heeft een verkennend onderzoek naar fondsen en de SFDR vooral gekeken naar fondsen die onder de verplichtingen van artikel 8 en 9 vallen.² Sommige partijen zijn wellicht huiverig om te rapporteren volgens SFDR-artikel 8 en beperken zich tot de transparantieplichtingen van artikel 6. Dat is een omgekeerde wereld. Een financiële partij moet niet gaan bedenken in welk artikel ze een beleggingsproduct willen laten vallen. Nee ze moeten kijken naar wat ze doen. Wat is het product? Beweer je hier dat je iets doet met duurzaamheid, dan val

je minimaal onder de transparantieplichtingen van artikel 8. Het kan niet zo zijn dat er in je beleid staat dat je iets doet met duurzaamheid en dat ook uitdraagt en dan niet rapporteert onder de transparantieplichtingen van artikel 8 of 9. Belangrijk: iedereen valt onder artikel 6, daarnaast kun je aanvullend nog in 8 of 9 vallen.

Wat gaan particuliere beleggers hebben aan de SFDR?

Betere transparantie en betere vergelijkbaarheid, dit zal uiteindelijk gebeuren door middel van standaardisatie. Maar beleggers moeten die transparantie wel echt gaan gebruiken en zich hierin willen verdiepen. Particuliere beleggers moesten eerst zelf op zoek naar informatie, nu wordt deze aangeleverd. Beleggen vergt altijd werk, je moet weten waar je in belegt, dat verandert niet. Voor adviseurs gaat dit helpen, en de begeleiding van de klant zal hierdoor makkelijker gaan.

“Particuliere beleggers moesten eerst zelf op zoek naar informatie, nu wordt deze aangeleverd”.

Het heeft ook een disciplinerende werking, financiële partijen gaan dit goed willen doen omdat ze er anders op aangesproken kunnen worden, niet alleen door toezicht-houders maar ook door andere stakeholders. De winst van deze regelgeving is dat het vergelijkbaar wordt.

Zal de SFDR greenwashing tegengaan?

Uiteindelijk ga je ermee bereiken dat greenwashing wordt tegengegaan, als de wetgeving goed gaat werken en alle data ook beschikbaar is. De SFDR zal de mogelijkheid tot greenwashing verminderen. Het geeft toezichthouders tevens handvatten om toezicht te houden.

Hoe ziet de afstemming met andere toezichthouders eruit?

De AFM werkt nauw samen met andere landen voor afstemming en invulling om ervoor te zorgen dat de implementatie zo goed mogelijk gaat verlopen. Het streven is om gelijk toezicht te gaan houden binnen Europa. Daarom heeft de AFM ook nog geen extra beleidsuiting of richtlijn geschreven. Enkele andere landen doen dit wel, dat kunnen wij niet tegenhouden, maar we hopen dat eenzijdige nationale richtlijnen niet nodig zullen zijn omdat overal dezelfde lijn gevolgd zal gaan worden. Landen moeten het met elkaar eens worden over die lijn. Het is cruciaal dat landen dit niet op eigen houtje gaan doorvoeren.

² www.afm.nl/nl-nl/nieuws/2021/september/beleggers-beter-informer-en-duurzaamheid

OVERIGE RELEVANTE WETGEVING

De taxonomie van de Europese Unie

De EU taxonomie is een onderdeel van de Europese agenda rondom verduurzaming. Het doel is het verkrijgen van meer kapitaal richting duurzame activiteiten en zo bij te dragen aan het behalen van de doelen van het klimaatakkoord van Parijs. De taxonomie is onderdeel van een breder pakket aan maatregelen. Ze moet gaan zorgen voor een helder raamwerk voor duurzame investeringen en voor een uniforme definitie van duurzame beleggingen.

Nu is vaak onduidelijk of een belegging wel echt een bijdrage levert aan een duurzamere wereld. Er kan zelfs sprake zijn van greenwashing, waarbij een financieel product duurzamer wordt voorgedaan dan het werkelijk is. De taxonomie moet dit tegengaan. De taxonomie is een classificatiesysteem waarmee kan worden aangegeven of een financieel product of activiteit duurzaam is, door te benoemen in hoeverre een beleggingsproduct in lijn is met de taxonomie. Bedrijven moeten gaan rapporteren over of hun economische activiteiten in lijn zijn met de taxonomie en banken moeten vervolgens gaan rapporteren over in hoeverre hun beleggingen in lijn zijn met de taxonomie. Beleggers kunnen de taxonomie gaan gebruiken voor het kiezen van beleggingsproducten die het beste aansluiten bij hun duurzame beleggingsvisie.

Criteria taxonomie

Een economische activiteit wordt als duurzaam beschouwd wanneer aan een aantal criteria wordt voldaan:

- Een activiteit moet een substantiële bijdrage leveren aan een of meer milieudoelstellingen
- Een economische activiteit mag geen significante schade toebrengen aan de milieudoelstellingen
- Bedrijven moeten aantonen dat voldaan wordt aan het waarborgen van sociale aspecten (standaarden hiervoor zijn de OECD guidelines³, UNGP's⁴ en de ILO Core labour Conventions⁵)

De zes milieudoelstellingen:

1. Bestrijding van klimaatverandering (klimaatmitigatie);
2. Aanpassing aan klimaatverandering (klimaatadaptatie);
3. Duurzaam gebruik en de bescherming van water en mariene hulpbronnen;
4. Transitie naar een circulaire economie;
5. Preventie en bestrijding van verontreiniging;
6. Bescherming en herstel van de biodiversiteit en ecosystemen.

Tijdljn EU taxonomie

In januari 2022 trad een deel van de EU taxonomie in werking. Dit houdt in dat organisaties moeten gaan rapporteren over het deel van hun inkomsten dat afkomstig is van activiteiten die zijn afgestemd op de eerste twee milieudoelstellingen (bestrijden van klimaatverandering en aanpassing aan klimaatverandering).

Op 1 januari 2023 treedt het tweede deel van de taxonomie in werking en moeten organisaties gaan rapporteren over het deel van hun inkomsten dat afkomstig is van activiteiten gerelateerd aan alle zes doelstellingen.

De EU taxonomie en de SFDR zijn sterk gerelateerd. Alle artikel 8 en 9 producten vallen onder de taxonomieverordening. Hiermee kan de taxonomie de SFDR heel goed ondersteunen omdat er meer inzicht komt in welke belegging als duurzaam kan worden bestempeld.⁶ Het is uiteraard wel essentieel dat de EU taxonomie kritisch kijkt naar welke sectoren als duurzaam worden beschouwd. Zo is met het besluit van de Europese commissie dat gas en kernenergie als duurzame investering mogen worden bestempeld, het duurzaamheidsniveau van de EU taxonomie afgezwakt.

Aanvulling op MiFID II

MiFID II (Markets in Financial Instruments Directive II) heeft een aanvulling gekregen op de wetgeving. Voor particuliere beleggers is dit van belang omdat deze bedoeld is om hen nog meer te beschermen. MiFID II verplicht vermogensbeheerders en productaanbieders

tot het bevragen van klanten over hun duurzaamheidsvoorkeuren. In deze toets moet worden gevraagd of de klant duurzaamheids- en ESG-voorkeuren heeft, en zo ja, wat deze dan zijn. Met duurzaamheidsvoorkeuren wordt bedoeld of de klant wil dat met sommige of alle producten die afgenomen worden in bepaalde duurzaamheidscategorieën wordt geïnvesteerd. Deze voorkeuren bepalen welke producten de aanbieder aan de klant zal voorleggen. Wanneer een of meerdere producten zijn gekozen, moeten de voorkeuren meegenomen worden in de beleggingsactiviteiten die men voor de klant uitvoert. Daarnaast moeten klanten worden geïnformeerd over hoe hun voorkeuren verwerkt zijn in zowel de producten die zij aangeboden hebben gekregen als hoe deze in de beleggingsactiviteiten worden meegenomen. Deze wetgeving is vanaf 2 augustus 2022 van kracht.

Voor particuliere beleggers betekent dit dat zij gerichter producten aangeboden krijgen.⁷

CSRD

In april 2021 heeft de Europese Unie de Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) aangenomen. Deze richtlijn eist van grote bedrijven (250 medewerkers of meer) dat ze gaan rapporteren over de impact van hun activiteiten op mens en milieu vanaf 2024 over het jaar 2023. De CSRD is onderdeel van de Europese Green Deal. De CSRD is mede in het leven geroepen om bij te dragen aan de doelen van het Klimaatakkoord van Parijs. In de verslaglegging moet over de volgende zaken gerapporteerd worden:

- Gegevens over dubbele materialiteit. Dit houdt in:
 - I. Welke duurzaamheidsontwikkelingen mogelijk leiden tot risico's voor het bedrijf (bijvoorbeeld grondstoffen schaarste en extreem weer);
 - II. De impact van het bedrijf op mens en milieu (zoals mensenrechtenschendingen en een negatieve impact op het klimaat);
- Informatie over hoe lange termijn doelstellingen gemeten worden met betrekking tot duurzaamheid;

- Naast financiële informatie moet ook gerapporteerd worden over duurzame (immateriële) zaken zoals sociaal kapitaal;
- De rapportage moet gekoppeld worden aan andere Europese richtlijnen waaronder de SFDR en de taxonomie;
- De rapportage moet geverifieerd worden door een externe accountant.

Het doel van de richtlijn is het beschikbaar krijgen van meer informatie over duurzaamheid en het vergroten van de vergelijkbaarheid hiervan. De CSRD zal ook voor financiële partijen het publiceren van meer informatie over de mate van duurzaamheid van een beleggingsfonds eenvoudiger maken, omdat zij naar verwachting meer inzicht zullen krijgen in de duurzaamheidsprestaties van bedrijven. De bedoeling is dat de CSRD, de SFDR en de taxonomie zoveel mogelijk op elkaar afgestemd worden voor het verhogen van de werkbaarheid.⁸

Groot pakket aan wetgeving met één doel: een duurzamere wereld

Er kan al met al gesteld worden dat de EU bezig is met een monsterpakket aan wetgeving omtrent duurzaamheid dat iedereen gaat raken. De taxonomie moet een helder raamwerk creëren omtrent wat geclassificeerd kan worden als duurzaam en de CSRD vereist van grote bedrijven dat zij concreet gaan rapporteren over hun impact op mens en milieu. De aanvulling op MiFID II verlangt van financiële partijen dat zij bij klanten de ESG-voorkeuren gaan uitvragen en tot slot (en tevens voor dit onderzoek het meest relevant), moet de SFDR de informatievoorziening naar beleggers gaan verbeteren. De volgorde van implementatie van deze wetgeving laat te wensen over, maar al deze maatregelen zullen elkaar gaan versterken met als einddoel een duurzamere wereld.

³Zie voor meer informatie: www.oecd.org

⁴Staat voor de Guiding Principles on Business and Human Rights. Zie voor meer informatie www.ungpreporting.org

⁵Zie voor meer informatie: www.ilo.org/global/lang-en/index.htm

⁶Voor meer informatie over de taxonomie zie: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/eu-taxonomy-sustainable-activities_en

⁷Voor meer informatie over de aanvulln op MiFID II zie: [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/NL/TXT/PDF/?uri=PL_COM:C\(2021\)2612&from=EN](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/NL/TXT/PDF/?uri=PL_COM:C(2021)2612&from=EN)

⁸Voor meer informatie over de CSRD zie: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/company-reporting-and-auditing/company-reporting/corporate-sustainability-reporting_en

Visie op de SFDR



Victor van Hoorn
Directeur Eurosif

De wetgeving is waardevol omdat er allemaal interne gesprekken en dynamieken ontstaan zijn over duurzaamheid die anders niet waren ontstaan. En voor het eerst wordt op termijn beleggers gevraagd om meer inzicht te geven over de impact van hun beleggingen.

De vraag is echter wel of de wetgeving het boogde doel gaat bereiken. Een groot vraagstuk van de SFDR is hoe het gebruikt gaat worden. Het is oorspronkelijk bedoeld als transparantiekader: wees transparant op wat je doet op duurzaamheid. Maar in de praktijk wordt het door de markt gebruikt als een soort label. En dat is niet verbazingwekkend. Als je naar de wetgeving kijkt is dat eigenlijk ook wel een doel: een belegger die duurzaamheid belangrijk vindt moet in staat zijn producten met elkaar te vergelijken. Maar daar is de wetgeving niet op ingericht. Het ene artikel 8 product is niet het andere artikel 8 product. Maar ook in de categorieën waar het wel meer uniform is, de artikel 9 producten, wordt per asset manager een heel andere invulling gegeven aan het begrip duurzame beleggingen. Het zijn geen slechte bedoelingen, de wetgeving is gewoon niet duidelijk. Iedereen moet gaan bedenken hoe het te gaan interpreteren. Wat is het beoogde doel en is mijn interpretatie in lijn met dit beoogde doel? Er komt ook commerciële druk bij kijken om producten in 8 en 9 te plaatsen.

De hamvraag is of men ook echt duurzamer gaat beleggen door de implementatie van de SFDR en dat valt te betwijfelen. Je ziet nu nog geen duidelijke verschuiving. De verandering die we zien zijn de uitgebreidere rapportages en de toegenomen transparantie. Veel van de meest voorkomende aandelen in duurzame fondsen zijn ook aanwezig in fondsen die niet duurzaamheid als doel hebben, simpelweg omdat het goede financiële beleggingen zijn.

Toegevoegde waarde voor de particuliere belegger: de wetgeving is op dit moment waarschijnlijk niet helemaal fit for purpose



We weten nog niet of het particuliere beleggers gaat helpen om betere inzichten te krijgen in duurzame beleggingen of producten. Over een aantal jaar zullen er vermoedelijk herzieningen gaan komen in de wetgeving. We zien op dit moment een groot risico dat SFDR-documentatie tot een information overload leidt. Dadelijk zitten we in een situatie dat particuliere beleggers hun duurzaamheidsvoorkeuren volgens MiFID zelf moeten formuleren op basis van begrippen die zij waarschijnlijk amper kennen en daardoor alle SFDR-informatie moeten lezen. Als er te veel informatie beschikbaar wordt doet niemand er meer iets mee omdat het niet werkbaar is.

Wetgeving met goede bedoelingen vertalen naar iets dat ook werkt in de praktijk, daar ligt nu de uitdaging. Toen de SFDR aangenomen werd, was de verwachting dat er één Europees kader zou komen en dat op termijn nationale labels zouden gaan verdwijnen. Maar nu wordt daarop wellicht teruggekomen omdat de SFDR-informatie veel te ingewikkeld is, de onderliggende begrippen zoals de Taxonomie niet goed begrepen worden en de classificatie van producten vele tekortkomingen vertoont.

Labels blijven dan over, dat zou iets zijn waar particuliere beleggers meer aan zouden hebben. Dan zou een belegger kunnen vertrouwen dat een fonds aan bepaalde voorwaarden voldoet, zonder alle informatie te hoeven lezen en begrijpen.

Greenwashing

Een doel van de SFDR is om greenwashing tegen te gaan, maar we hebben nog steeds geen antwoord op wat greenwashing precies is. Eerst is hier consensus over nodig. Neem bijvoorbeeld ESG-integratie. Je ziet dat financiële instellingen bewust of onbewust (maar vooral bewust) in hun positionering/marketing redeneren dat het bij ESG-

integratie wel goed zit met duurzaamheid. Maar ESG-integratie gaat vooral over het beschermen van je portefeuille tegen duurzaamheidsrisico's die impact hebben op de financiële waarde. Je kan vaak moeilijk aantonen of hard maken dat je een positieve impact hebt op de wereld. Dit wordt vaak wel gesuggereerd. Dat is de kloof die bestaat tussen de particuliere belegger en de industrie. Die wil graag rendement met een positieve bijdrage aan de wereld. Veel adviseurs zullen dan ESG-fondsen aanraden, want dan zit je goed. Vaak kan je echter niet of moeilijk de positieve bijdragen aantonen, en krijg je een risico van misselling (i.e. waarom beleg ik wel in fossiele brandstoffen?). Deze kloof was er al, maar de SFDR heeft dit niet opgelost.

“De doelen die we met de SFDR voor ogen hebben zijn heel positief en zorgen voor veel energie, discussies en dynamieken”.

Als je goed de tekst leest, dan staat er dat je bij een artikel 8 classificatie moet aantonen wat de bindende milieu of sociale karakteristieken zijn die een fonds nastreeft. In principe heeft dat niets te maken met de financiële risico's, want dat is artikel 6 waarbij je moet uitleggen dat je doet aan het beheren van duurzaamheidsrisico's. Nu hoor je vaak dat producten in artikel 8 worden geplaatst omdat ze best in class opereren gebaseerd op bevindingen van rating agency 's. Maar die kijken alleen naar de impact van ESG-risico's voor die bedrijven, niet naar de negatieve impact die bedrijven hebben op milieu of sociale. Dus vrees ik dat hier een kloof bestaat tussen de markt praktijken en wat de Europese wetgevers beoogd hadden.

Moeten we de wetgeving herzien of komt er op een gegeven moment strengere handhaving door toezichthouders? De vraag is waar zijn we beter af? Met een SFDR-transparantiesysteem of met een Europees labelsysteem? Met een label moet je wel door een paar hoepels springen met audits. En met de SFDR-stijl waar alles is gebaseerd op transparantie en dus op vergelijking, geldt dat er hoogwaardige kwaliteit van data van bedrijven nodig is en daar zijn we nog heel ver vanaf.

De doelen die we met de SFDR voor ogen hebben zijn heel positief en zorgen voor veel energie, discussies en dynamieken. Dit kunnen we alleen maar toejuichen met een grote kanttekening: we moeten de wetgeving rigoureuus gaan evalueren. Hebben we behaald wat we wilden behalen? Zo nee dan moeten we snel weer naar de tekentafel. Het is nu al duidelijk dat het deels zal slagen en deels niet. We moeten niet blijven aanmodderen.

De toezichthouder heeft nog niet het wetgevingskader om al goed te kunnen handhaven. Dus logisch dat ze niet meteen hard optreden.

Een trend die nu ontstaat bij sommige bedrijven is om incentives van bestuurders te koppelen aan de verkoop van artikel 8 en 9 producten. Hierdoor krijg je waarschijnlijk ongewenst gedrag en een verkeerde prikkel: verkopen om het verkopen. Dit is niet de juiste incentive, maar wel hoe een deel van de financiële sector de wetgeving in zal gaan zetten.

3. Visie vanuit particuliere beleggers

Naast een uitvraag bij banken over hoe zij nieuwe wetgeving aan het implementeren zijn, is de vraag natuurlijk ook waar de particuliere belegger zelf behoefte aan heeft. Daarom heeft de VBDO een uitvraag gedaan onder particuliere beleggers. Hierop hebben 117 mensen onze vragenlijst ingevuld. Hoe denken zij over duurzaam beleggen en wat vinden zij daarbij belangrijk of juist niet? En hoe wordt er eigenlijk belegd?

Waarom duurzaam beleggen?

Meer dan de helft van particuliere beleggers geeft aan duurzaam te beleggen omdat zij een rendement met positieve impact willen behalen. Een kwart bekijkt het vanuit net een andere hoek en vindt het belangrijk dat rendement een minimale negatieve impact heeft, bijvoorbeeld door het uitsluiten van bepaalde sectoren. Een klein deel bekijkt duurzaam beleggen vanuit een risico-rendement perspectief en verwacht dat duurzame bedrijven beter presteren en dus meer rendement opleveren. Een enkeling gaf aan niet op duurzaamheid te letten of dit niet zo belangrijk te vinden.

Wat vinden particuliere beleggers belangrijk?

Een belangrijk thema in ons stappenplan voor duurzaam beleggen, is bepalen wat de belegger precies belangrijk vindt. Dit kan bijvoorbeeld aan de hand van thema's of onderwerpen. We hebben daarom gevraagd welke duurzaamheidsthema's particuliere beleggers belangrijk vinden. Milieuaspecten, de 'E' uit ESG, staan bovenaan, met klimaat en de energietransitie duidelijk op de eerste plaats. Dan volgen biodiversiteit en duurzame voeding en landbouw. Sociale thema's zoals sociale gelijkheid en toegang tot gezondheidszorg en onderwijs komen op de vierde en zesde plaats.

Een aantal particuliere beleggers belegt via een vermogensbeheerder of zelf, maar met advies. Echter, de meeste respondenten op onze enquête zeiden zelf te beleggen. Het is daarom niet gek dat betrouwbare informatie over de duurzaamheid van het product het meest gegeven antwoord is op de vraag waar men op let bij het selecteren van een duurzaam beleggingsproduct. Dit wordt op de voet gevolgd door rendement op langere termijn (5-20 jaar). Rendement op de korte termijn (0-5 jaar) wordt als het minst belangrijk van de gegeven opties gezien. De kosten van het product komen op de derde plaats.

Wat zijn de behoeftes van particuliere beleggers?

Zoals eerder aangegeven beleggen de meeste particulieren zelf. Veel van de respondenten zeggen dan ook graag zelf 'foute' sectoren uit te willen sluiten. Daarnaast blijkt uit de enquête dat er een grote behoefte aan informatie en transparantie is. Particuliere beleggers willen het liefst zo specifiek mogelijke informatie, bijvoorbeeld over hoe producten scoren binnen bepaalde thema's als kinderarbeid, klimaat of naar aanleiding van de Sustainable Development Goals van de VN. Hierbij wordt ook belang gehecht aan de onafhankelijkheid van dit oordeel, bijvoorbeeld een check door een accountant. Die onafhankelijkheid komt vaker terug, bijna alle respondenten zouden bijvoorbeeld graag een oordeel over de duurzaamheid van beleggingsproducten vanuit een derde partij zoals de overheid zien. SFDR is niet bij naam genoemd in de respons, maar zou hier wel bij aan kunnen sluiten.

Particuliere beleggers willen graag beleggingsproducten, aandelen en bedrijven makkelijk met elkaar kunnen vergelijken op duurzaamheid. Zo'n beoordeling, label of score moet specifiek en gedetailleerd zijn, maar ook overzichtelijk makkelijk in gebruik. Daarnaast moet de methodologie achter de beoordeling transparant zijn. Hier wordt ook vaak een (internationale) standaardisering genoemd. Over het algemeen geven de meeste particuliere beleggers aan dat zij behoefte hebben aan informatie en een transparante labeling die beiden onafhankelijk gecontroleerd worden om beleggingen te vergelijken, dat hieraan ten grondslag een uitgebreide, gedetailleerde en transparante methodologie moet liggen, en dat dit op een toegankelijke en overzichtelijke manier gepresenteerd wordt.

Opvallend is dat 'ESG' niet altijd als even betrouwbaar wordt gezien, de manier waarop hierover gerapporteerd wordt wekt soms de indruk van greenwashing en wordt soms gezien als onduidelijk of niet transparant. Dit zou ook kunnen komen doordat een duidelijke uitleg over wat ESG is en hoe dit wordt ingevuld wellicht ontbreekt in rapportages.





4. De markt van duurzaam beleggen in kaart over 2021

De markt van duurzaam beleggen bestaat uit veel spelers. We vroegen aan de grootste banken in Nederland hoe groot het belegd vermogen voor de particuliere markt in Nederland⁹ is en hoe groot het aantal duurzame beleggingen¹⁰ daarin is, zodat we een beeld krijgen van de markt. ABN AMRO, ING Bank en Triodos Bank hebben hiervoor cijfers aangeleverd per 31-12-2021. Het totale duurzaam belegd vermogen – volgens eigen definitie van deze banken – komt uit op 39,2 miljard. Dit is 38,8% van het totale vermogen dat zij voor hun particuliere klanten beleggen. Dit is bijna een verdubbeling ten aanzien van 2019 (hierbij moet wel vermeld worden dat de scope aan deelnemende banken in 2019 anders was). De VBDO heeft sinds 2007 onderzoek gedaan naar de totale markt voor duurzame beleggingen van particulieren in Nederland. De aanzienlijke stijging in deze periode komt overeen met het sterk toegenomen duurzame productaanbod van fondsen en banken en de toegenomen vraag vanuit consumenten.



⁹De particuliere markt omvat retail en private banking klanten in Nederland. Dit betreft zowel particuliere klanten als ook klein MKB, stichtingen, verenigingen etc.
¹⁰Beleggingen omvatten duurzame beleggingsfondsen, duurzame beheermandaten (voor zover geen dubbeltelling) en duurzaam advies portefeuilles

5. Visie vanuit banken en experts: Belangrijkste bevindingen

De VBDO heeft voor dit onderzoek de volgende partijen geïnterviewd: ABN AMRO bank, ING bank, BNP Paribas, Triodos Bank, de Autoriteit Financiële Markten en Eurosif (de overkoepelende organisatie voor Europese Sustainable Investment Fora).

Algemeen

De SFDR zorgt voor meer bewustwording over duurzaamheid bij financiële instellingen en beter nog, het zorgt ervoor dat zij hier ook echt mee aan de slag gaan. Er ontstaan binnen financiële instellingen interne gesprekken en dynamieken met betrekking tot duurzaamheid die anders niet waren ontstaan. De vraag is echter of de wetgeving het beoogde doel gaat bereiken.

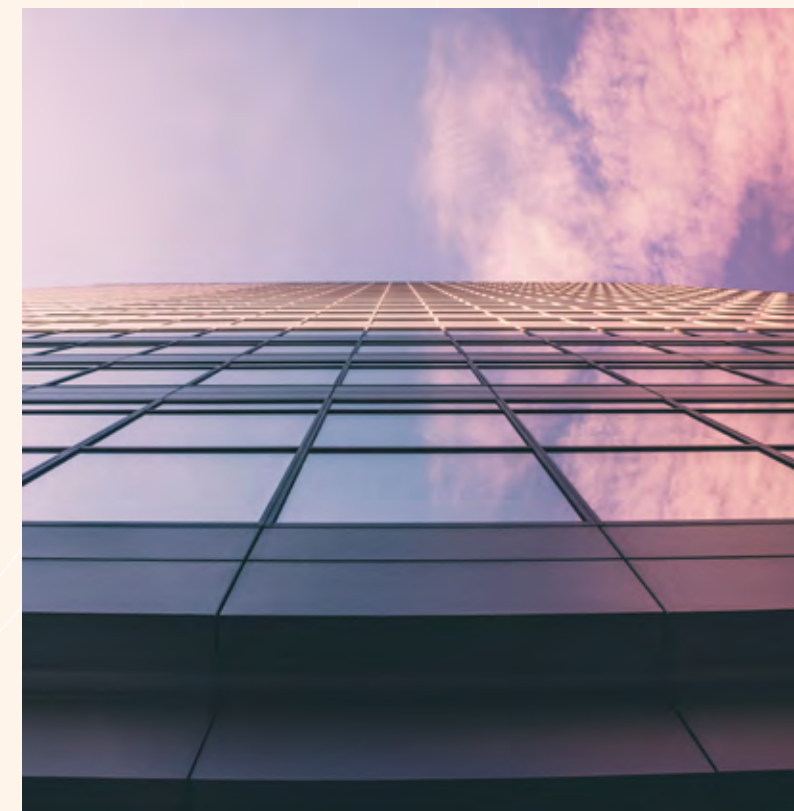
Een groot vraagstuk van de SFDR is hoe het gebruikt gaat worden. De wetgeving is bedoeld als transparantiekader, maar in de praktijk lijkt het gebruikt te gaan worden als een soort label en daar is de wet niet op ingericht. Maar dat dit gaat gebeuren is niet heel verbazingwekkend, omdat een van de doelen is om vergelijkbaarheid te vergroten. Maar hoe doe je dat als het ene artikel 8 fonds totaal verschilt van het andere artikel 8 fonds? De SFDR zorgt voor meer transparantie, maar transparantie op zich gaat niet zorgen voor meer duurzame beleggingen. Het is dus nog de vraag of het beleggers aan gaat zetten daadwerkelijk duurzamere keuzes te gaan maken. De SFDR maakt beleggers wel meer bewust van het feit dat geen actieve keuze maken voor duurzaamheid óók een keuze is.

De implementatie van de SFDR is zeer tijdrovend en voornamelijk die partijen die niet voorlopen op duurzaamheid worden in de kern van hun activiteiten geraakt. Maar ook voor financiële instellingen die al wel voorlopen op duurzaamheid kost het zeer veel tijd om hun rapportagesystemen aan te passen aan de wetgeving.

Kansen en uitdagingen

Het nieuwe pakket aan wetgeving zorgt ervoor dat de financiële sector een gezamenlijke missie heeft gekregen die volbracht moet worden. Dat deze missie niet eenvoudig is moge duidelijk zijn. En samenwerking onderling is hierbij essentieel.

De SFDR zorgt ervoor dat financiële partijen duurzaamheid meer bewust wel of niet gaan meenemen in hun beleggingsbeslissingen en dit ook aan klanten gaan tonen. De MiFID II aanpassing zorgt er weer voor dat de klant een bewuste keuze kan gaan maken of hij of zij duurzaam wil beleggen. Deze twee elementen samen kunnen gaan leiden tot een verduurzaming van de markt.



Een risico is dat beleggers door alle informatie door de bomen het bos niet meer zien. Een groot risico is dat de SFDR documentatie gaat leiden tot een information overload. Daarnaast is een risico dat de informatie die door deze wetgeving verstrekt moet worden te ingewikkeld is voor veel particuliere beleggers om te begrijpen. De SFDR als label gaan gebruiken blijft dan over voor de particuliere belegger, maar hier is de wetgeving niet op ingericht. Het gaat om die extra informatie die geboden moet worden, daar moeten particuliere beleggers naar gaan kijken. Zo kan de duurzame belegger inzichtelijk krijgen of een product bij hem of haar past.

Implementatie wetgeving

Er is veel interactie tussen verschillende wetgeving. Je ziet dat er een grote focus ligt op de energietransitie, hoewel de SFDR ook sociale aspecten wel degelijk meeneemt. Hierdoor is er risico dat de aandacht voor bijvoorbeeld mensenrechten kleiner wordt. Het is daarom hopen dat de sociale taxonomie, die in de maak is, snel doorgevoerd zal worden.

Greenwashing

Een doel van de SFDR is om greenwashing tegen te gaan. Maar er is geen consensus over wat greenwashing betekent. Vaak gaat het om een interpretatie van duurzaamheid. Het zou mooi zijn als hier meer afstemming over komt.

De vergelijkbaarheid tussen verschillende beleggingsproducten zal groter worden omdat iedereen met dezelfde templates gaat werken, maar vooral voor artikel 8 geldt dat er geen duidelijke definities zijn, dus hier zal vergelijken lastiger zijn.

Rol toezichthouder: het belang van eenduidige interpretatie in Europa

Aan de ene kant is de Europese wetgeving niet tot in de puntjes beschreven, zodat er ruimte kan worden gegeven aan de diversiteit van duurzaam beleggen. Wanneer de nationale toezichthouders dit te sterk gaan invullen gaat deze diversiteit deels verloren. Aan de andere kant biedt meer sturing door de toezichthouder ook meer duidelijkheid.

Met het toelaten van gas en kernenergie aan de groene taxonomie heeft de discussie over greenwashing een hoogtepunt bereikt. Er moeten duidelijke richtlijnen voor toezichthouders vanuit de Europese Commissie komen, anders zullen nationale toezichthouders nooit goed op één lijn kunnen komen.

Wat gaan particuliere beleggers aan de wetgeving hebben?

De wetgeving is bedoeld om eindbeleggers beter te informeren, waardoor zij makkelijker doordachte keuzes kunnen maken, maar daar lijkt de huidige opzet van de SFDR te ingewikkeld voor door lange rapportage templates en ingewikkelde terminologie. Hier ligt voor banken en adviseurs een belangrijke rol. Zij zullen een vertaalslag moeten maken voor de particuliere belegger.

Onderaan de streep zullen particuliere beleggers wel degelijk meer informatie op een meer uniforme manier beschikbaar krijgen. Het blijft echter belangrijk dat beleggers deze informatie ook gebruiken om een keuze te maken voor een beleggingsproduct dat past bij hun persoonlijke overtuigingen en visie.

Interview ABN AMRO Bank

Visie op de wetgeving



Karin Bouwmeester Senior ESG Manager ABN AMRO

In de basis zijn we positief over het hele wetgevingspakket. Zowel dat er definities komen en meer transparantie (SFDR) als de uitvraag naar duurzaamheid bij klanten (MiFID II ESG). Het proces maakt het wel lastig om de wetgeving te implementeren. MiFID II ESG moet bijvoorbeeld geïmplementeerd worden per 2 augustus, terwijl de finale level 2 tekst van de SFDR, die nodig is voor een goede implementatie, pas in april beschikbaar was.

Het is een ingewikkeld onderwerp, ook voor onze klanten. We willen daarom het liefst in één keer goed communiceren: dit speelt er met betrekking tot regelgeving, dit betekent het voor onze definities, onze portefeuilles en voor de dienstverlening aan onze klanten. Het wordt niet duidelijker als wij steeds stukjes informatie geven of later terug te moeten komen met aanpassingen.

Wat gaan klanten eraan hebben? De wetgeving is bedoeld om (retail) klanten beter te informeren waardoor zij betere keuzes kunnen maken, maar daar lijkt de huidige opzet (lange rapportage templates, ingewikkelde terminologie) te ingewikkeld voor. Daar ligt voor ons als bank en vooral onze adviseurs een belangrijke rol. Bijvoorbeeld om uitleg te geven bij de rapportage templates. Artikel 8 gaat over ESG, artikel 9 over duurzaamheid. Klanten zullen wellicht zeggen “ik wil duurzaam beleggen”, omdat zij de term duurzaam kennen. Dan kom je al snel uit op artikel 9, maar dan heb je het echt al over impactbeleggen. De keus voor artikel 9 zal impact hebben op het beleggingsuniversum en afwijken van de benchmark. Dit zal de klant zich niet per se realiseren. ESG daarentegen is een term waar veel klanten wellicht geen beeld bij hebben. Dus de rol van adviseurs is belangrijk om het hele verhaal te kunnen vertellen.

Deze wetgeving dwingt banken om over hun aanbod van beleggingsdiensten en duurzaamheid na te denken. Deze wetgeving helpt om duurzaamheid bovenaan de agenda te zetten bij banken. Banken moeten zich verantwoorden op product- en entiteitsniveau. Banken zullen aan het kijken zijn of ze op termijn nog artikel 6 producten (niet ESG/duurzame diensten) willen aanbieden. Dit is positieve impact van deze wetgeving.

Implementatie van de wetgeving

In aanloop naar 10 maart 2021 is veel werk gaan zitten in het doorvoeren van level 1 van de SFDR. ABN AMRO heeft geprobeerd de toenmalige draft van level 2 zoveel mogelijk te volgen. De volgende stap is de implementatie van level 2 per 1 januari 2023. En ondertussen natuurlijk de implementatie van MiFID II ESG.

Huidige stand van zaken met betrekking tot de wetgeving is dat uitstoot nu belangrijker wordt gemaakt dan bijvoorbeeld mensenrechten door de focus op de energietransitie. Bijvoorbeeld onderwijsfondsen zijn dan straks 0% EU taxonomy aligned, terwijl ze natuurlijk wel bijdragen aan duurzaamheid, maar de focus van de taxonomie ligt voor nu alleen op milieu. Vandaar dat wij ook belang hechten aan een toekomstige ‘sociale taxonomie’, om zo ook invulling te geven aan de ‘S’ in ‘ESG’.

Tegengaan greenwashing

De vergelijkbaarheid van producten en diensten zal groter worden doordat iedereen met dezelfde templates gaat rapporteren. Als je bijvoorbeeld kijkt naar uitsluitingen kan je dit straks overal in dezelfde paragraaf terug gaan lezen. Maar er blijft ook nog ruimte voor interpretatie. Zo is er voor artikel 8 geen duidelijke definitie.

“Duidelijke richtlijnen voor toezichthouders moeten vanuit de Europese Commissie komen, anders zullen nationale toezichthouders waarschijnlijk nooit helemaal op één lijn komen”.

Van belang is hier hoe de ESG-karakteristieken gepromoot worden. Ook heeft ABN AMRO te maken met verschillende interpretaties van toezichthouders omdat de bank in meerdere landen opereert, bijvoorbeeld bij de interpretatie van de vereisten voor artikel 8 en artikel 9. Dat maakt het complex.

Het belang van eenduidige interpretatie in Europa

Duidelijke richtlijnen voor toezichthouders moeten vanuit de Europese Commissie komen, anders zullen nationale toezichthouders waarschijnlijk nooit helemaal op één lijn komen. Totdat er duidelijke internationale normen zijn, is het extra van belang dat wij als bank onze criteria op orde hebben en onze standpunten kunnen onderbouwen. Daarbij spelen de standpunten van onze stakeholders een belangrijke rol.

Visie op de SFDR



Pieter Oyens Co-Head of Global Product Strategy at BNP Paribas Asset Management
Aldert Veldhuisen Head of Marketing Benelux and Mediterranean Countries at BNP Paribas Asset Management

SFDR heeft grote impact op het duurzaamheidsdenken van vermogensbeheerders. Voor ons is SFDR niet zozeer een zetje in de rug. Drie jaar geleden hebben wij al de beslissing genomen om duurzaamheid te integreren in al onze beleggingsprocessen. Duurzaamheidsoverwegingen zijn daarmee essentieel geworden in ons beleggingsproces.

SFDR brengt voornamelijk standaardisatie en verplichting van informatievoorziening op het gebied van duurzaamheid. Daardoor is er een enorme bewustwording ontstaan bij de vermogensbeheerders in hoeverre beleggingsprocessen nu echt duurzaamheid integreren. Particuliere beleggers krijgen een actieve keuze voor duurzaamheid. Je kan het vergelijken met de opkomst van informatievoorziening in de supermarkt welke producten als biologisch kunnen worden aangemerkt. Deze keuze was heel lang niet of nauwelijks te maken voor financiële producten. Op basis van de SFDR informatieverplichting wordt die keuze nu mogelijk gemaakt. SFDR zorgt ervoor dat je in één keer de waardeketen verplicht om de duurzaamheid van alle schakels transparant te maken. Beleggers worden zich ineens ook bewust dat geen actieve keuze voor duurzaamheid maken uiteindelijk ook een keuze is.

Beleggers zijn op zoek naar duurzame oplossingen. Implementatie is niet eenvoudig, mede omdat binnen de EU-landen verschillende toezichthouders een eigen interpretatie hebben. Toch moeten we ons blijven vasthouden aan het feit dat er toenemende behoefte bestaat bij beleggers om actief een keuze te maken of en in welke mate zij duurzaamheid geïntegreerd willen zien in hun beleggingen. Dit kan alleen maar als we streven naar steeds verdergaande standaardisatie van de informatie die wordt verstrekt over duurzaamheid. Beleggers kijken verder dan het wel of niet rijden in een elektrische auto en gaan ook kijken naar het duurzaam maken van hun investeringen. Daarin spelen de vermogensbeheerder en de tussenpersonen dus een sleutelrol in om deze vertaalslag te maken. Duurzaamheid komt dan ook zeker op de agenda in gesprekken met tussenpersonen. Dit zal op korte en middellange termijn impact hebben, namelijk tot mogelijke geldstromen naar duurzaam beleggen. Het is interessant om over tien jaar terug te kijken of dit het begin van een enorme verandering was. Er zijn echter ook risico's. Als iedereen nu in dezelfde bedrijven gaat investeren dan ontstaat mogelijk een bubbelvorming. Denk aan bedrijven die zich richten op de energietransitie. Hoewel meer kapitaal naar de transitie heel belangrijk is omdat we zien dat het simpelweg niet snel genoeg gaat. Ook hier ligt een grote rol voor de belegger.



Uitdagingen van de nieuwe wetgeving

BNP Paribas Asset Management is heel positief over het nieuwe pakket aan wetgeving omdat we als beleggingssector een gemeenschappelijke missie hebben die we moeten volbrengen. Dat die missie niet eenvoudig is, is duidelijk. De implementatie van SFDR brengt ook voor ons, terwijl we al goed voorbereid zijn, een enorme inspanning met zich mee. De informatie die wij beschikbaar moeten stellen voor SFDR is gigantisch en je kunt je afvragen of de belegger dat daadwerkelijk allemaal gaat lezen. En als hij dat al gaat lezen, begrijpt hij het dan? Gaat hij al zijn tijd besteden om verschillende aanbieders te vergelijken? Dat denk ik niet. Dus moeten de distributeurs dat gaan doen maar die hebben ook een overload aan informatie die ze moeten verwerken en vertalen in een werkbare vorm, ook voor de eindklant die misschien niet veel weet over duurzaam beleggen.

Logische volgorde ontbreekt

Het was logischer geweest als eerst de taxonomie was doorgevoerd, daarna de wetgeving die bedrijven verplicht stelt om duurzaamheidsinformatie te verstrekken (de CSRD), gevolgd door MiFID II en de SFDR. Maar dit is volledig op zijn kop gezet. Begrijpelijk omdat het politieke apparaat

moeilijk te managen is, maar dit maakt het wel erg ingewikkeld. Een sociale taxonomie is er bijvoorbeeld nog niet. Is dat dan minder belangrijk?

Het kost veel tijd om duurzaamheid in de beleggingsprocessen te integreren, en voor die partijen die nog niet begonnen waren wordt de kern van hun activiteiten geraakt door deze Europese wetgeving. Deze integratie van duurzaamheid wordt nu bij wijze van spreken over night geïmplementeerd. Je kunt je dan afvragen of dat op een goede en doordachte manier gebeurt.

Een van de principes van MIFID II is om duurzaamheid te verbinden aan de EU Taxonomie. Vermogensbeheerders moeten gaan aangeven welk percentage van de beleggingen in een fonds in lijn is met die taxonomie. De taxonomie is echter nog niet geheel uitgewerkt ten aanzien van een aantal economische activiteiten die als duurzaam voor het milieu worden aangemerkt. Maar ook een taxonomie voor sociale thema's ontbreekt nog. Het gevolg hiervan is dat een lager percentage aan duurzame beleggingen wordt doorgegeven dan daadwerkelijk het geval is. Daarnaast geldt de CSRD wetgeving alleen voor de EU. Wanneer volgen Amerikaanse bedrijven om nog niet te spreken over opkomende economieën?

Greenwashing

Greenwashing kan een risico zijn. De verwachting is wel dat er onafhankelijke onderzoeken naar de Nederlandse markt komen, waarbij partijen getoetst worden op de integratie van duurzaamheid in hun processen. Dit zal vereenvoudigd worden als straks transparantie zal worden gegeven door middel van de SFDR. Onafhankelijke partijen kunnen dan aan de boom gaan schudden om te zien of er aanbieders uit de boom vallen.

“Ik denk dat het prettig zal zijn voor een eindbelegger als er op een gegeven moment een duurzaamheidslabel komt. Op basis van zo'n label kun je erop vertrouwen dat in hoeverre een beleggingsproduct duurzaam is, zonder alle details te kunnen overzien”.

Op dit moment gebeurt dat ook door ShareAction. Die publiceren regelmatig over het stemgedrag van de verschillende vermogensbeheerders ten aanzien van belangrijke duurzame beslissingen op aandeelhoudersvergaderingen. Hun onderzoek wijst uit dat er hele grote verschillen zijn tussen vermogensbeheerders.

Er is nu sprake van dat er misschien meer regels komen die een soort minimumstandaard gaan aangeven voor artikel 8 en artikel 9, en dat juich ik toe. Ik denk dat het prettig zal zijn voor een eindbelegger als er op een gegeven moment een duurzaamheidslabel komt. Op basis van zo'n label kun je erop vertrouwen dat in hoeverre een beleggingsproduct duurzaam is, zonder alle details te kunnen overzien.

De rol van de toezichthouder

Het is goed dat er regels worden gesteld, maar eerst op Europees niveau. De toezichthouder zal wel voorzichtig en terughoudend moeten zijn om zich in politieke keuzes te mengen. Het is lastig voor ons als bijvoorbeeld de Franse toezichthouder een bepaalde mening op zou leggen voor onze producten die ook in Nederland en andere landen aangeboden worden. Je moet daar toch consistentie in krijgen en wij merken als pan-Europese vermogensbeheerder dat dat heel lastig is. Daarom delen we die verschillende interpretaties ook, om uiteindelijk te komen tot een duidelijk en consistent beleid. Want daarmee is iedereen gebaat.”

Meer Europese regelgeving draagt bij aan verduurzaming van de financiële markten



Jochen Harkema Analyst Duurzaam Beleggen ING

Een positieve ontwikkeling is dat door de wetgeving bij professionele beleggers en vermogensbeheerders meer bewustzijn ontstaat over duurzaamheid en belangrijker, dat zij hier ook mee aan de slag gaan. De keuze om wel of niet iets met duurzaamheid te doen, wordt hierdoor een hele bewuste keuze. Deze bewustwording is de grootste positieve bijkomstigheid van de SFDR. En doordat er meer bewustwording is, verwachten we dat er vaker wordt gekozen voor beleggingen met een positieve impact.

Directe gevolgen SFDR niet zozeer voor particuliere beleggers...

Ondertussen heeft de nieuwe wetgeving betrekkelijk weinig gevolgen voor particuliere beleggers. Wel voor de distributeurs, zoals banken en andere aanbieders: die moeten heel veel informatie en uitleg geven. Maar dergelijke verplichte teksten zijn in de praktijk nou niet de meest leesbare teksten. De SFDR draait om transparantie, alleen gaat die op zichzelf niet zorgen voor meer duurzame beleggingen. Een risico van al die informatie is dat particuliere beleggers door de bomen het bos niet meer zien en afhaken met (duurzaam) beleggen. En er is nog een aandachtspunt. Oogmerk van de wetgeving is in feite het financieren van de duurzame transitie. Maar de invoering van de SFDR, en vooral van de 'taxonomie' en de MiFID II, is dat er heel veel kapitaal naar hele specifieke (groene) beleggingen gestuurd wordt. Dit kan leiden tot hoge waarderingen van die groene beleggingen.

... als wel voor ons intern bij ING

We zitten nu middenin de implementatie van de nieuwe wetgeving. Dit zorgt voor reuring en is ook leuk omdat er een andere dynamiek ontstaat. Ook omdat er nu meer mensen binnen organisaties als ING met duurzaamheid te maken krijgen dan voorheen. ING heeft activiteiten in verschillende Europese landen die, ondanks een Europese wetgeving, mede door lokale producten en lokale toezichthouders verschillend om moeten gaan met de SFDR. Dat betekent dat de implementatie boeiend en uitdagend is.

Rol toezichthouder per land verschillend

De Europese Unie heeft er heel bewust voor gekozen de wetgeving niet tot in de puntjes te beschrijven. Zo wordt ruimte gegeven aan de diversiteit van duurzaam beleggen. De rol van de toezichthouder is daardoor sterk nationaal gestuurd: sommige toezichthouders nemen al heel duidelijk stelling, terwijl andere het meer open laten. Wanneer de nationale toezichthouders meer invulling gaan geven, wordt een stukje schoonheid van de wet eigenlijk alweer vermindert. Aan de andere kant biedt meer sturing van de lokale toezichthouder ook meer duidelijkheid.

Wij hebben al veel informatie over duurzaamheid op de website geplaatst, maar nog weinig reacties daarop gehad van klanten. Dus binnen ING heeft de SFDR wel voor dynamiek gezorgd, maar daarbuiten lijkt die achterwege te blijven. Mogelijk komt dat nog als we in de volgende jaren, meer portefeuillegerichte informatie gaan delen.

MiFID II wordt belangrijke trigger particuliere belegger

Volgens ons gaat de aanpassing van de MiFID-regeling de trigger zijn om meer vermogen naar duurzaam beleggen te laten stromen. Vanaf 2 augustus moeten we klanten gaan vragen naar hun duurzaamheidsvoorkeuren. Deze geschiktheidstoets bepaalt welke duurzame producten wij de klant aan kunnen bieden. Ik denk dat de 'uitvraag' van duurzaamheidsvoorkeuren ertoe gaat leiden dat meer mensen kiezen voor duurzaam beleggen. Ik hoop alleen wel, dat particulieren niet hun keuzes zullen baseren op de categorisatie van duurzaamheid volgens SFDR (de zogeheten artikel 6, 8 en 9 producten). Want het is niet zo dat je moet denken: "Het is artikel 9, dus dat zit wel goed" want daar is de SFDR niet voor bedoeld. Een artikel 9-product betekent alleen dat er extra informatie verstrekt moet worden. En daar gaat het om. Wat staat er in die informatie over dat product? En past dat product dan bij jou? Het gaat dus om de transparantie over wat er gedaan wordt in het beleggingsproduct. Welke keuzes in duurzaamheid zijn er gemaakt en vind je die belangrijk of niet.

Greenwashing beperkt

Klanten kunnen door de SFDR duurzame producten beter gaan beoordelen. Logischerwijs zal de wetgeving er wel voor zorgen dat greenwashing beperkt wordt – al is het de vraag, hoeveel greenwashing er in Nederland nu echt voorkomt. Voordat wij beleggingsfondsen opnemen in onze duurzame portefeuilles, beoordelen we het beleid en vergelijken het met ons eigen beleid. Je kan het oneens zijn met een bepaalde visie op duurzaamheid, maar er zijn weinig fondsen die claimen 'duurzaam' te zijn maar daar vervolgens helemaal niets mee doen.

De SFDR zorgt er voor dat vermogensbeheerders en fondshuizen duurzaamheid bewust wel of niet meenemen in hun beleggingsbeslissingen en dit ook aan klanten tonen. MiFID II zorgt er voor dat de klant een bewuste keuze maakt of hij of zij wel of niet duurzaam wil beleggen. Deze twee elementen samen leiden tot een verduurzaming van de markt.



Visie SFDR



Hadewych Kuiper Managing Director Triodos Investment Management
Sandra Bergsteijn Head of Corporate Communications

Sinds een aantal jaar staat de volledige beleggingsindustrie in het teken van de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR). Het is indrukwekkend om te zien dat het de Europese Unie lukt om beleggers te dwingen duurzaamheid echt te integreren in het beleggingsproces. Dit hadden we een aantal jaren geleden niet kunnen bedenken. Triodos omarmt de implementatie van de SFDR dan ook volledig. Tegelijkertijd levert de implementatie van SFDR veel werk op, ook voor een impact belegger. Natuurlijk hebben impact beleggers duurzaamheid al volledig geïntegreerd in de beleggingsprocessen, maar om die processen vervolgens aan te laten sluiten op de manier waarop de wetgever het heeft opgeschreven is alsnog veel werk. Voor Triodos luidt de implementatie van SFDR dan ook vooral een fase in van het opnieuw vastleggen van wat we al lang doen.

Toegevoegde waarde voor de particuliere belegger

Maar hoewel het wellicht verleidelijk is om in de klagmodus te vervallen omdat het lastig te implementeren is, vind ik dat we vooral moeten kijken naar wat de SFDR ons gaat brengen. Een paar jaar na het klimaatakkoord van Parijs en de introductie van de SDG's moeten we concluderen dat we onvoldoende vooruitgang hebben geboekt in het adresseren van wereldwijde uitdagingen, zoals klimaatverandering, toenemende ongelijkheid en verlies van biodiversiteit. Sterker nog, ik denk dat door de COVID-19 pandemie sommige uitdagingen zelfs groter zijn geworden. Met de komst van SFDR ben ik hoopvol dat we meer en meer in staat zullen zijn om geld richting het aanpakken van dergelijke vraagstukken te bewegen.

Doel van de wetgeving is om andere beleggingskeuzes te maken, anders te gaan beleggen, maar ook om transparantie te vergroten in de markt van duurzaam beleggen. Waar gaat dat geld van beleggers nu werkelijk naar toe? Transparantie hoort bij duurzaam beleggen, iets waar Triodos al lang van overtuigd is. Hier horen het inzichtelijk maken van integrale duurzaamheidsrisico's en rapporteren over de impact die je beoogt ook bij. Het doel van de wetgeving is meer kapitaal bewegen naar positieve impact. Je wilt dat particuliere beleggers hieraan mee gaan doen, hen toegang geven tot echt duurzame beleggingen en ze verbondenheid bieden met wat hun geld in hun omgeving doet. Meer transparantie gaat daar absoluut aan bijdragen.

Dat gezegd hebbende verwacht ik dat de particuliere belegger op de korte termijn nog niet heel veel gaat hebben aan SFDR, behalve de categorisering in verschillende soorten fondsen (wel of niet duurzaam). Tegelijkertijd is het wel iets waar adviseurs mee aan de slag moeten. Dus op de lange termijn gaat de particuliere belegger er wel wat van merken en profijt van hebben. De verschillende artikelen die duiden welke duurzaamheidsdoelen een financieel product na streeft bieden wel duidelijke vakjes. Europa stelt dat het geen labeling is, maar dat is wel precies wat gebeurt. Dat is niet erg omdat het veel duidelijk maakt. Maar dan moet je er wel voor zorgen dat artikel 9 fondsen wel echt duurzaam zijn, dat moet gegarandeerd worden. Er zit een verantwoordelijkheid in de regelgeving, anders wordt het een afbreukrisico. Beleggers moeten hierop kunnen vertrouwen. Er moet nog wel wat gebeuren om die scherpere erin te krijgen en er ook in te houden.

Rol van de toezichthouder

Op dit moment is er nog veel ruimte voor interpretatie en dat maakt het soms uitdagend. Men weet nog niet altijd volledig hoe het beste te classificeren en doordat de toezichthouder meekijkt maakt dit partijen kwetsbaar. Maar partijen moeten het gewoon gaan doorvoeren en dan de komende twee jaar goed kijken of het past en de goede keuzes zijn gemaakt. Journalisten en toezichthouders zullen hier een controleren-de grote rol in gaan spelen.

“Het gaat erom dat je kan uitleggen of je duurzaamheid integreert in je beleggingsproces en waar je dat dan doet. Ons voordeel is dat dit voor ons een vanzelfsprekendheid is”.

Het gaat erom dat je kan uitleggen of je duurzaamheid integreert in je beleggingsproces en waar je dat dan doet. Ons voordeel is dat dit voor ons een vanzelfsprekendheid is. Als je dat gisteren nog niet deed en nu door wetgeving wel moet doen is dat een grote opgave.

Kansen en uitdagingen

Op lange termijn zal de nieuwe wetgeving vanuit Europa greenwashing tegengaan, maar op korte termijn zal dit mogelijk eerder erger worden omdat iedereen in artikel 8 en 9 wil zitten, mede ingegeven door de hype van duurzaamheid. Hierbij helpt interpretatieruimte ook niet en komt het nog te veel aan op de verantwoordelijkheid die partijen al dan niet nemen. Helaas verwacht ik dat het nog wel een aantal jaren zal duren voordat een en ander volledig op z'n plek is gevallen en dat is jammer gezien de urgentie. Maar dat is hoe transitie werken, ook in de financiële sector.

Een andere zorg is dat SFDR er voor gaat zorgen dat alle producten op elkaar gaan lijken omdat iedereen er voor kiest om in die thema's te gaan waar makkelijk data over te verkrijgen is; lees milieu en dus alles op groen. Dat zou te makkelijk zijn en niet goed, we moeten op alle SDG's geld gaan inzetten dus ook op sociale thema's. Een beleggingsfonds gericht op microfinanciering is moeilijker in te passen in de nieuwe wetgeving dan een fonds op CO2 reductie. Echter, alleen dat laatste is niet goed genoeg. Het is belangrijk om niet afzonderlijk te kijken naar de E, de S of G van ESG, het moet gezamenlijk geïntegreerd worden in iedere beleggingsbeslissing.

Een mooie bijkomstigheid van de SFDR is wat mij betreft wel dat het nu tot in de bestuurskamers veel gaat over duurzaamheid en dat heeft an sich al heel veel invloed. Ook overleggen partijen onderling veel meer, er wordt veel afgestemd om de regels te interpreteren naar de geest van de wet.



6. Conclusie

De doelen die we met de SFDR voor ogen hebben zijn heel positief en zorgen voor veel energie en nieuwe dynamieken. Doel van de wetgeving is om andere beleggingskeuzes te maken, maar ook om de transparantie te vergroten in de markt van duurzaam beleggen. Waar gaat jouw geld als belegger nu werkelijk naar toe? Transparantie is inherent verbonden aan duurzaamheid. Het doel van de wet is om meer geld richting een positieve impact te krijgen en hier hebben particuliere beleggers een rol in te vervullen. Een rol die zij ook graag willen nemen, maar hen tot nu toe vaak vrij lastig werd gemaakt. Het is belangrijk dat particuliere beleggers meer verbondenheid gaan voelen met wat voor impact hun geld kan maken en de SFDR, maar ook de MiFID II aanvulling en de EU taxonomie zullen hier naar verwachting een belangrijke bijdrage aan gaan leveren.

De uitvraag onder particuliere beleggers laat zien dat er veel behoefte is aan meer transparantie. Beleggers

hebben behoefte aan zo specifiek mogelijke informatie het liefst op thema's (zoals kinderarbeid en klimaatverandering). Er is grote behoefte aan een oordeel van een derde partij, overheid, dan wel toezichthouder over de mate van duurzaamheid van een beleggingsproduct. Het liefst zouden particuliere beleggers een label of score willen zien zodat ze fondsen met elkaar kunnen vergelijken. Al met al kan geconcludeerd worden dat particuliere beleggers prima hun huiswerk willen doen, maar dat dit wel mogelijk gemaakt moet worden. De transparantie die de SFDR belooft zal hier wel aan bij kunnen gaan dragen.

De volgorde van de wetgeving is volledig op z'n kop gezet. Logisch was geweest als er eerst een taxonomie was gekomen (wellicht ook op sociaal vlak), gevolgd door wetgeving voor bedrijven (CSRD) zodat financiële instellingen ook meer inzicht hebben hoe duurzaam bedrijven opereren. Daarna zou dan de uitvraag van MiFID

II moeten komen zodat duidelijk is waar eindbeleggers behoefte aan hebben, en dan als laatste de SFDR. Het is natuurlijk een monsterproject om al deze wetgeving door te voeren en uiteindelijk zal dit pakket aan regels hopelijk zijn doel gaan dienen, maar dit maakt het nu doorvoeren van de SFDR voor de financiële sector extra uitdagend.

Bovenal is het belangrijk dat banken de geest van deze wetgeving in het oog houden bij de implementatie en zich niet vast staren op de vele zaken die nog onduidelijkheid bieden.

Voor beleggers geldt dat deze wetgeving er niet voor gaat zorgen dat de particuliere belegger veel werk uit handen gehaald gaat worden. Het is uiteindelijk aan de belegger zelf om uit te zoeken waar zij in belegt. Echter, er zal meer informatie beschikbaar komen waardoor dit uitzoekwerk op den duur makkelijker zal worden en er tevens meer vergelijkbaarheid zal komen.

Wat gaat de particuliere belegger aan de wetgeving hebben? Een ding is zeker, ze krijgen meer duurzaamheidsinformatie over het product waar ze in willen beleggen. Hoe ingewikkeld deze informatie ook moge zijn, het zal altijd de verantwoordelijkheid van de eindbelegger zijn om onderzoek te doen. De verschillende artikelen onder de SFDR kunnen niet simpelweg gezien worden als label. We zien nu al dat artikel 6 als grijs wordt bestempeld, artikel 8 als lichtgroen en artikel 9 als donkergroen, maar zo simpel is het niet. Het blijft nodig dat particuliere beleggers die duurzaam willen beleggen hun huiswerk maken.

Appendix 1: Methodologie enquête

De anonieme online enquête over duurzaam beleggen door particulieren is beantwoord door 117 personen.

De enquête bevatte onder andere vragen over de volgende onderwerpen:

- Hoe particulieren beleggen;
- Waarom zij wel of niet duurzaam beleggen;
- Duurzaamheidsthema's;
- Duurzame beleggingsproducten;
- Zelf beslissingen kunnen nemen bij het beleggen;
- Behoeftte aan inzicht over de duurzaamheid van beleggingen;
- Het vergemakkelijken van duurzaam beleggen.



