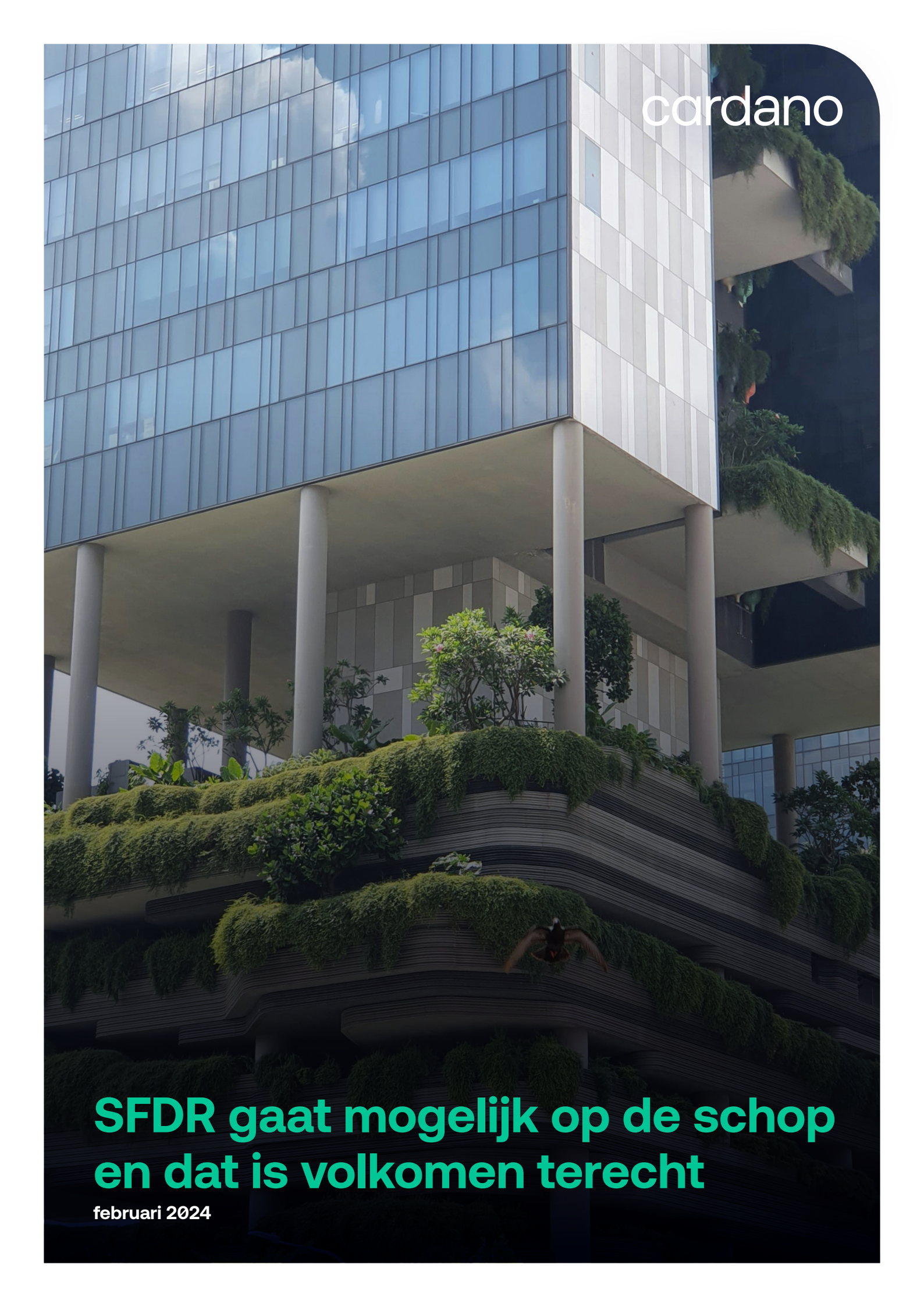




cardano

**SFDR gaat mogelijk op de schop
en dat is volkomen terecht**

februari 2024

De in 2021 geïntroduceerde EU-verordening Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) gaat mogelijk alweer op de schop. De duurzaamheidsclassificaties van de verordening worden in de praktijk door marktpartijen gebruikt of misbruikt als groene labels om hun financiële producten aan de man te brengen.

De SFDR-verordening is oorspronkelijk in het leven geroepen door het Europese Parlement om meer transparantie te bieden aan klanten en prospects over de manier waarop financiële partijen duurzaamheidsrisico's opnemen in hun beleggingsbeslissingen. In de praktijk gaat het vooral om het tegengaan van greenwashing. De SFDR-verordening verplicht aanbieders van financiële diensten en producten onder andere om op hun website te rapporteren over de mate van duurzaamheid van hun beleggingsfondsen.

Expert



Dennis van der Putten
Chief Sustainability Officer

Lichtgroen, donkergroen of niet groen

Deze rapportage vindt plaats aan de hand van een classificatie op basis van artikelnummers uit de SFDR-wetstekst. In dit systeem betekent artikel 8 dat het beleggingsproduct of -fonds duurzaamheid stimuleert. Artikel 9 geeft aan dat het product het doen van duurzame beleggingen tot doel heeft. Dan is er nog een artikel 6. Dit betreft alle beleggingsproducten die qua rapportage niet onder artikel 8 of 9 vallen. De markt lijkt nu de artikelnummers 6, 8 en 9 te benoemen als respectievelijk niet-groen, lichtgroen en donkergroen. Deze kwalificatie doet echter geen recht aan de werkelijkheid. Het rapportagesysteem wordt dan gebruikt als duurzaamheidslabel, terwijl het daarvoor niet ontwikkeld is.

Rapportagesysteem als duurzaamheidslabel

Vrijwel meteen na invoering van de SFDR-verordening hebben marktpartijen deze verordening aangegrepen voor iets heel anders dan waarvoor die bedoeld is, namelijk het vermarkten van hun beleggingsproducten. In plaats van een rapportagesysteem zijn zij de SFDR-artikelnummers gaan gebruiken als een duurzaamheidslabel of keurmerk, met nummer 8 als een beetje duurzaam

en nummer 9 als waanzinnig duurzaam. Er zijn zelfs gevallen bekend dat fondsen worden gelabeld met het niet bestaande artikelnummer 8+. Wij begrijpen wel waarom marktpartijen deze neiging hebben. Zodra een product slechts een klein deel niet 'duurzame' beleggingen conform SFDR bevat, dan valt het fonds niet onder rapportagevereisten van artikel 9 SFDR. Hierdoor kan een fonds dat rapporteert onder de vereisten van artikel 8 zowel 0% duurzame beleggingen bevatten, als ook 99,9% duurzame beleggingen.

Meer duiding en minder eigen interpretatie

Daar komt bij dat de verordening werkt met open normen. Zo ontbreekt bijvoorbeeld een concrete definitie van duurzaamheid. In de uitwerking is het systeem met name klimaatgericht en veel minder gericht op sociale en governance-aspecten. Bovendien bepaalt het fondsmanagement zelf in welke mate het fonds voldoet aan de verplichtingen van een artikelnummer. Zo is bij wijze van spreken al met een bijdrage van één euro aan duurzaamheid voldaan aan de norm om een positieve bijdrage te leveren. Meer duiding en minder eigen interpretatie zijn dan ook zeer gewenst, maar wel als onderdeel van een herindeling van de kwalificaties.

AFM ziet mogelijkheid van onwenselijke praktijk

Ook de Nederlandse financiële waakhond AFM maakt zich zorgen over het gegeven dat fondsbeheerders mogelijk SFDR-classificatie-informatie opnemen als marketingmateriaal. In haar leidraad over duurzaamheidsclaims wordt aangegeven dat de SFDR-classificatie niet ingezet kan worden als keurmerk of marketinginstrument. Overigens was de AFM al bij de introductie van SFDR in 2021 een van de vele instanties en partijen die hun bezorgdheid uitten over mogelijk misbruik van de terminologie in de vorm van labels, terwijl het om niets meer of minder gaat dan een classificatie die bepaalt aan welke transparantieplichtingen moet worden voldaan volgens de EU-wetgeving.

Tegenstrijdige duurzaamheidswetten stroomlijnen

De Europese Commissie (EC) is niet ongevoelig voor deze signalen. Dat blijkt uit de afgelopen zomer gehouden brede consultatie over de ervaringen van beleggers en mogelijke verbeteringen en de inmiddels afgeronde consultatie over SFDR II. De reacties vanuit verschillende Europese landen laten een uiteenlopend beeld zien. Zo is er geen consensus bij de vraag of er een uniform Europese definitie van duurzaamheid moet komen. Meerdere landen willen dit graag op lokaal niveau inregelen. Waar de reactie wél nagenoeg unaniem is, is bij de vraag of de huidige classificatie van SFDR een rol hierbij moet spelen. Op Finland na is hier geen gedragenheid voor. Oftewel, de SFDR moet op de schop.

Niet de mate van duurzaamheid, maar de manier waarop

Uit de vraagstelling van de consultaties lijkt het erop dat de EC mogelijk gehoor wil geven aan de brede wens bij marktpartijen om vier categorieën te introduceren. De eerste categorie is **solutions**, dat zijn producten die investeren in duurzaamheidgerelateerde oplossingen. De tweede is **sustainable**, dat zijn beleggingen in bedrijven die vandaag de dag al duurzaam zijn. Daar komen dan striktere duurzaamheidscriteria voor. De derde categorie is **exclusion**, ofwel uitsluitingen. De vierde is **transition**, daar gaat het om beleggingsproducten met de focus op de transitie die moet leiden tot verduurzaming van ondernemingen.

Grote behoefte aan classificatie en duidelijkheid

Bij Cardano zijn we positief over deze voorstellen. Het zijn stappen in de goede richting die SFDR logischer en bruikbaar maken. Wel missen we nog een vijfde categorie, die ook een subcategorie bij een van de vier voorgestelde categorieën kan zijn, namelijk impactgerichte producten. Voorwaarde bij een nieuwe classificatie blijft duidelijkheid. Het risico is en blijft dat de definitie van duurzaamheid nog altijd op verschillende manieren wordt uitgelegd. Het doel van de SFDR om greenwashing te voorkomen en transparantie voor beleggers te bevorderen wordt dan nog steeds niet gehaald. De markt is erbij gebaat als concreet wordt gedefinieerd wat duurzaam is en zo mag worden benoemd.



Ondersteunen van de transitie heeft meer impact

Voor Cardano is duurzaamheid het startpunt voor alles wat we doen, want we geloven in de transitie naar een duurzame samenleving. Een duurzame samenleving bevindt zich volgens ons binnen de planetaire grenzen en het sociaal fundament. Dat sociaal fundament betreft zaken als een leefbaar loon, een plek om te wonen, toegang tot schoon drinkwater en medicatie en zo meer. Bedrijven die daaraan bijdragen passen binnen onze definitie van duurzaamheid en daar beleggen we in. Daartoe hanteren we een zelf ontwikkeld framework met een classificatiesysteem dat beleggingen definieert in de categorieën schadelijk, niet adaptief, adaptief, duurzaam en impact. Deze systematiek lijkt op wat nu wordt voorgesteld voor SFDR, waarin vooralsnog het maken van impact helaas ontbreekt. De focus op transitie en adaptiviteit (het aanpassingsvermogen van een bedrijf) verdient meer aandacht en zou een leidend principe moeten zijn. Onze visie op een duurzame samenleving hebben we scherp. Tegelijk weten we ook dat we daar nog ver van verwijderd zijn. Er is een transitie nodig. Of eigenlijk meerdere transities. Deze transities moeten niet alleen op papier plaatsvinden, maar in de echte wereld en in de echte economie. Uiteindelijk heeft het veranderen van gedrag en handelen van bedrijven meer impact dan enkel investeren in bedrijven die nu al duurzaam zijn. Wet en regelgeving, zoals SFDR in de aangepaste opzet, moet hier meer oog voor hebben om aan haar eigenlijke doelstelling te voldoen: het verduurzamen van de Europese economie.