

Finansdepartementet
Postboks 8008 Dep
0030 Oslo

Oslo, 8. februar 2026

Deres ref.:
25/5240

Innspill til EU-kommisjonens forslag til endringer i offentliggjøringsforordningen

Innledning

Vi viser til Finansdepartementets invitasjon til å komme med eventuelle innspill og synspunkter til Kommisjonens forslag om endringer i SFDR, som nå skal behandles av Rådet for den Europeiske Union og Europaparlamentet. Det er positivt at departementet ønsker synspunkter fra berørte interessenter, og Verdipapirfondenes forening (VFF) vil med dette gi noen kommentarer til de foreslåtte endringene.

Overordnet vurdering

Det er en realitet at innføringen av EUs offentliggjøringsforordning (SFDR) ikke har landet som ønskelig. På den bakgrunn støtter vi målet om å gjøre regelverket mer brukervennlig, proporsjonalt og harmonisert. Overordnet er det vår vurdering at Kommisjonens forslag bidrar positivt til dette målet.

Det er imidlertid enkelte elementer i det foreliggende forslaget vi ønsker å kommentere:

1. Datatilgang og harmonisering etter Omnibus 1

Omnibus 1 reduserer rapporteringsomfanget for flere selskaper, noe som vil gi vesentlige datahull for investorer og dermed medføre økt ressursbruk for å lage estimerer eller på annen måte fylle datahullene for å etterleve rapporteringsforpliktelsen som følger etter SFDR.

- Etter vårt syn er det derfor et sterkt behov for å harmonisere rapporteringen på tvers av de ulike regelverkene (SFDR, Taksonomien, ESMA retningslinjer for fondsnavn, CSRD m.m.), slik at investorer, herunder verdipapirfond, kan oppfylle kravene om rapporterings- og opplysningsforpliktelser. Det er også fra våre medlemmer uttrykt et ønske om en veiledning, helst fra kommisjonen eller tilsynsorgan, for hvordan estimering og proxydata kan brukes forsvarlig i fravær av rapporterte tall (særlig for PAI indikatorer i RTS).

2. Utydelighet rundt 70 % terskelen i produktkategoriene

Etter vårt syn er det fornuftig å redusere kravet til de ulike produktkategoriene. Samtidig registrerer vi at det fra enkelte aktører blir stilt spørsmål ved om en terskel på 70 % kan fremstå som vel lavt. Det kan føre til at kunder opplever verdipapirfond med en bærekraftskategorisering som noe «utvannet». På den annen side vil vi anføre at dette er minimumsnivåer.

Det foreslåtte regelverket kan på enkelte punkter fremstå som uklart, og dermed åpne for ulike tolkninger. Vi vil særlig trekke fram følgende:

- *Art. 7, 2h*: «other investments ... that credibly contribute to the transition
- *Art. 8, 2e*: «other investments integrating sustainability factors beyond ... risk»
- *Art. 9, 2g*: «other investments ... that contribute to an environmental or social objective»

Når det kommer til de siste 30 % er det satt lite føringer for hva de kan investeres i, noe som igjen kan gjøre det vanskelig for sluttkunden å forstå hva de kjøper.

Det vil være behov for tydelig Level 2-veiledning og konkrete eksempler på dokumentasjonskrav («proper justification»). Uten slik veiledning foreligger det en risiko for at kriteriene tolkes og praktiseres ulikt av forskjellige forvaltere, noe som kan videreføre utfordringer under SFDR 1.0 knyttet til manglende sammenlignbarhet. (I nåværende regelverk må forvalterne som kjent selv fortolke sentrale begreper, som definisjonen av «bærekraftig investering», hvilket har resultert i store variasjoner i praksis.)

3. Implementering og overgangsperiode

De foreslåtte endringene vil kreve betydelige administrative tilpasninger. Det er viktig at behovet for tilstrekkelig tid til tilpasning hensyntas i den videre prosessen. Vi nevner i den sammenheng følgende:

- **Dataavtaler:** Nye krav betyr at forvaltningsselskapene må inngå nye avtaler med dataleverandører og justere eksisterende avtaler.
- **Metodikk:** Klassifisering og analyse må gjennomgås og revideres for å tilpasses nye definisjoner og indikatorer.
- **Systemer:** Forvaltningsselskapene har bygget løsninger basert på regelverket i SFDR 1.0. Dersom endringsforslaget gjennomføres må disse løsningene oppdateres eller bygges om.

For at de foreslåtte endringene skal gjennomføres på en tilfredsstillende måte, er det vesentlig at det samlede regelverket, med nødvendig veiledning, er klart i god nok tid til at man kan få gjennomført de administrative tilpasningene før kravene trer i kraft.

4. Transisjonsprodukter

Det er ønskelig at definisjonen av transisjonsinvesteringer skal være bred og praktisk gjennomførbar. I den sammenheng vil vi trekke fram følgende:

- Det må være tydelig hva som skjer med selskaper som allerede har gjennomført sin omstilling: Skal et verdipapirfond fortsatt kunne beholde sine investeringer i slike selskaper hvis de fortsatt bidrar til lavere utslipp og grønne løsninger, eller må man som investor selge seg ut?
- Det bør være tydelig hvordan man definerer et selskap eller produkt som er “ferdig omstilt”.

Eksklusjonskriteriene til denne kategorien (maks 1% inntekter fra kull, og krav knyttet til nye fossilprosjekter) har etter vårt syn blitt for rigide. Dersom eksklusjonskriteriene gjøres for rigid risikerer man å ekskludere selskaper som er i gang med omstillingen selv om de

fortsatt har f. eks fossile prosjekter. Dette kan ofte være selskaper i en omstillingsprosess, hvor finansiering gir incentiver til investeringer i teknologi og prosesser som reduserer utslipp og akselererer omstillingen. Det foreslåtte regelverket tar ikke tilstrekkelig hensyn til dette.

5. «Sustainable» kategorien

Forslaget om å dele inn etter «transition» og «sustainable» slutter vi oss til. Etter forslaget vil produkter kvalifisere til «sustainable» kategorien ved å ha 15 % investert i tråd med taksonomien. Det kan fremstå noe lavt, eksempelvis har produkter som er Svanemerket et krav på 20 %. Hyppig revidering av denne kategorien vil være viktig etter hvert som flere selskaper rapporterer etter taksonomien.

6. Principal Adverse Impacts (PAI)

Det er et ønske om mer klarhet i graden av fleksibilitet en forvalter vil kunne ha når det kommer til å identifisere og rapportere om «principal adverse impacts» på produktnivå.

Dette er viktig med tanke på de administrative tilpasningene nevnt over som vil måtte gjøres.

Avslutningsvis vil vi understreke at vi er positive til den generelle forenklingen som foreslås. Vi mener det er positivt, også fra et kundeperspektiv, at vedleggene til prospektet kortes ned til to sider, og at dokumentet om «bærekraftsrelaterte opplysninger» fjernes.

Med vennlig hilsen

Verdipapirfondenes forening



Bernt Zakariassen
adm. direktør