



Norsif/VFF-veiledning:

# Implementering av EUs offentliggjøringsforordning (SFDR)

**Christian Henriksen**

**VFF**

6. januar 2023

# Innhold

1. Bakgrunn – arbeidsgruppens sammensetning
2. Viktig presisering
3. Sentralt innhold på foretaks- og produktnivå - fokus på artikkel 4, 6, 8 og 9
4. Statistikk – noen tall for fordeling etter SFDR
5. Veien videre

# Bakgrunn

- Offentliggjøringsforordningen (SFDR) trådte i kraft i EU mars 2021
- Delegerte rettsakter (RTS) i kraft i EU fra 1. januar 2023
- Lov om offentliggjøring av bærekraftsinformasjon i finanssektoren mv. settes i kraft fra samme dato
- I praksis: SFDR i Norge, men ikke delegerte rettsaker (nivå 2)
- Norske myndigheter oppfordrer bransjen til å følge nivå 2
- **VFF/Norsif**
  - Publiserte veiledning til nivå 1-regelverket februar 2021 (oppdatert desember 2021)
  - Publiserte veiledning til nivå 2-regelverket november 2022

# Arbeidsgruppe:

- Marie Løtveit, DNB AM
- Marte Storaker, Odin
- Markus Høiberg, KLP Kapitalforvaltning
- Melanie Brooks, Fondsfinans
- Dag Messelt, Alfred Berg Kapitalforvaltning
- Stina Riis, Handelsbanken
- Kristian Ruth, Finans Norge

## Sekretariat:

- Solveig Sønnervik og Christian Henriksen, begge VFF

# Presisering i veiledningen

Lysegrønn og mørkegrønn

1. SFDR er ikke et regelverk for klassifisering av produkter, men en forordning som stiller krav til informasjon og dokumentasjon knyttet til:
  - integrering av bærekraftsrisikoer
  - hensynet til negative bærekraftskonsekvenser
  - formidling av bærekraftsrelaterte opplysninger
  - eller fraværet av ovennevnte
2. Det legges ikke opp til noen form for kategorisering, noe som innebærer at veiledningen ikke omtaler produkter som «lysegrønne eller mørkegrønne».
3. Forsøker å tydeliggjøre hva det innebærer av informasjons- og dokumentasjonskrav at et produkt er utformet i henhold til de ulike artiklene i SFDR.

# Finansmarkedsdeltakere - foretaksnivå

## PÅ NETTSIDER:

**SFDR artikkel 3** sier at finansmarkedsdeltakere skal gi informasjon på sine nettsider om foretakets retningslinjer for **integrering av bærekraftsrisiko** i investeringsbeslutninger.

- Bestemmelsen sier ingenting om detaljnivå. Heller ikke i RTS'en gis det utfyllende informasjon. Minimumskravet vil være en generell beskrivelse av selskapets retningslinjer.
- Veiledningen inneholder et forslag til tekstformulering.

**SFDR artikkel 5 om godtgjørelser** er på tilsvarende generelt nivå. Sier lite utover at retningslinjene skal være i samsvar med integreringen av bærekraftsrisiko.

# Finansmarkedsdeltakere - foretaksnivå

## PÅ NETTSIDER:

SFDR artikkel 4 angir et «føl eller forklar»-krav som innebærer at finansmarkedsdeltakere enten skal:

a) Gi informasjon på nettsidene om hvordan de viktigste **negative konsekvensene av foretakets investeringsbeslutninger** for bærekraftsfaktorer hensyntas (PAI) – publisere årlig erklæring.

eller

b) Gi en **klar begrunnelse** på nettsidene om **hvorfor negative konsekvenser** av investeringsbeslutninger for bærekraftsfaktorer **ikke hensyntas**, og eventuelt om og når dette planlegges hensyntatt.

## ERKLÆRINGENS INNHOLD:

- Sammendrag (maks. 2 A4-sider)
- **Beskrivelse av PAI-indikatorne** (14 obligatoriske indikatorer)
- Ytterligere PAI-indikatorer, minimum én klima-/miljø og én knyttet til sosiale spørsmål
- Beskrivelse av **retningslinjer for å identifisere og prioritere de viktigste PAI'ene** (oppgi metoder og kilder som er benyttet)
- **Retningslinjer for engasjement** for å redusere negativ påvirkning
- **Henvisninger til internasjonale standarder**
- Historisk sammenligning for de fem foregående rapporteringsperiodene

# SPØRSMÅL OG SVAR TIL PAI-ERKLÆRINGEN

## 1. Hva om data ikke er tilgjengelig?

Artikkel 7.2 i RTS'en sier at der informasjon knyttet til noen av indikatorene som brukes ikke er lett tilgjengelig, skal finansmarkedsdeltakere i avsnittet "Beskrivelse av retningslinjer for å identifisere og prioritere de viktigste negative konsekvensene på bærekraftsfaktorer" i tabell 1 i vedlegg 1 inkludere detaljer om hva som etter beste evne er gjort for å innhente informasjonen enten direkte fra selskaper man er investert i, eller ved å utføre ytterligere undersøkelser, samarbeide med tredjeparts dataleverandører eller eksterne eksperter eller ved å legge rimelige antakelser til grunn. Vår anbefaling vil være at man oppgir andel av porteføljen der det finnes tilgjengelig data.

## 2. Hvis man på foretaksnivå gir informasjon om PAI, må man inkludere rapporteringen for det enkelte fond i rapporteringen på foretaksnivå?

Rapporteringskravet på foretaksnivå vil omfatte samtlige produkter under forvaltning.

## 3. Må man ha PAI-erklæring på foretaksnivå?

SFDR angir et «følg eller forklar»-prinsipp. Hvis man ikke har en PAI-erklæring på foretaksnivå, må man ha en forklaring på hvorfor det ikke tas hensyn til PAI på foretaksnivå. *Store foretak og morforetak i stort konsern etter regnskapsdirektivet<sup>2</sup> skal som tidligere nevnt alltid offentliggjøre informasjon i henhold til SFDR artikkel 4 a.*

## 4. Hvis man på foretaksnivå gir informasjon om at PAI ikke hensyntas, må man da rapportere PAI for produkter som er regulert etter artikkel 8 eller artikkel 9 i SFDR?

Nei, det er ikke påkrevd for produktene å rapportere sin egen PAI-erklæring, men det vil være relevant å rapportere på de indikatorene som er relevante for å måle om produktet fremmer bærekraftskarakteristikk (**artikkel 8**) eller oppfyller bærekraftsmålet (**artikkel 9**). PAI-erklæringen skal utarbeides på foretaksnivå og ikke for det enkelte produkt.



# Finansmarkedsdeltakere - produktnivå

## I PRE-KONTRAKTUELLE DOKUMENTER (PROSPEKT)

**SFDR artikkel 6** sier at skal gis informasjon om og hvordan bærekraftsrisiko er integrert i investeringsbeslutninger, og hvorvidt **bærekraftsrisiko forventes å ha konsekvenser for avkastningen.**

- Alle finansmarkedsdeltakere må forholde seg til denne sentrale artikkelen. For fondsforvaltere skal informasjonen gis i fondets prospekt.
- Art. 6 (1) (a) om **hvordan bærekraftsrisiko er integrert i investeringsbeslutninger**: Det vil være tilstrekkelig for finansmarkedsdeltakere å gi en **tilsvarende beskrivelse i prospekt som er gitt på selskapsnivå under art. 3.**
- For art. 6 (1) (b) kan det gis en **overordnet beskrivelse av hvilke konsekvenser bærekraftsrisiko kan ha for avkastningen.**
- Dersom bærekraftsrisiko **ikke anses som relevant** skal det **informeres om årsakene** til dette.

**SFDR artikkel 7** gir føringer for hvordan man på produktnivå skal gi info om PAI-vurderingene (art. 4) gitt på foretaksnivå.

# Finansmarkedsdeltakere - produktnivå

## I PRE-KONTRAKTUELLE DOKUMENTER

**SFDR artikkel 8:** Finansielle produkter som (blant annet) **fremmer miljømessige eller sosiale egenskaper** (eller en kombinasjon av disse), forutsatt at selskapene det investeres i følger god styringspraksis, skal opplyse om på hvilken måte produktet lever opp til en slik karakteristikk.

- Et produkt **kan velge å foreta en bestemt andel bærekraftige investeringer**, som skal oppgis i malen.
- Det er **ikke noe krav om** at de miljømessige eller sosiale egenskapene må være de **mest fremtredende** karakteristikkene produktet har.
- Kravene i [taksonomiforordningens artikkel 6](#), om å opplyse hvor stor andel av produktets bærekraftige investeringer som minimum skal være i økonomiske aktiviteter som er miljømessig bærekraftige etter taksonomien, må oppfylles.
- Artikkel **8** er utformet med en **vid definisjon** fordi den er ment å favne et bredest mulig spekter av bærekraftspåstander og sikre at de støttes av en forklaring.
- Ikke høy terskel, men **krav til informasjon og dokumentasjon**.

- For å oppfylle kravene gitt i artikkel 8 må **produktets investeringsstrategi være knyttet opp mot miljømessige eller sosiale forhold**. Følgende produkter vil derfor ikke automatisk kvalifisere som art. **8** produkter:
  - Produkter som kun overholder nasjonale rettslige forpliktelser (for eksempel forbud mot kontroversielle våpen)
  - Produkter med miljømessige og sosiale fordeler, uten at dette fremmes ved at det knyttes opp mot investeringsstrategien
- For å unngå å villedde, skal informasjonen være i samsvar med E og S-egenskapene i det konkrete produktet og begrenses til de kriteriene som er bindende for investeringsprosessen.
- Dersom man har en eksklusjonsstrategi, kan man informere om hvor vesentlig dette kriteriet er for produktet. Det er ikke angitt noen terskel for hva som defineres som «vesentlig» i denne sammenheng.

# Finansmarkedsdeltakere - produktnivå

## I PRE-KONTRAKTUELLE DOKUMENTER

**SFDR artikkel 9:** Finansielle produkter som har bærekraftige investeringer som mål skal opplyse om på hvilken måte produktet lever opp til en slik karakteristikk. Det skal også opplyses om investeringsprosessen for å nå investeringsformålet.

- (RTS) inneholder en obligatorisk mal for innhold og presentasjon av informasjon som skal gis pre-kontraktuelt om artikkel 9-produkter.
- Kravene gitt i [taksonomiforordningens artikkel 5](#), om å opplyse om hvilke miljømål produktet bidrar til og hvor stor andel av fondets investeringer som skal være i økonomiske aktiviteter som er miljømessig bærekraftige etter taksonomien, må oppfylles.
- For finansielle produkter som har bærekraftige investeringer som mål må i utgangspunktet **alle investeringer defineres som bærekraftige etter artikkel 2 (17)**. EU-kommisjonen har lagt til grunn at dette utgangspunktet unntaksvis kan fravikes for å oppfylle særskilte krav for produktet, som f. eks krav til likviditet og sikring («hedging»).

# Finansmarkedsdeltakere - produktnivå

## I PRE-KONTRAKTUELLE DOKUMENTER

**Artikkel 8 og 9 angir en** krav til opplysninger som skal gis. Fortolkningen av disse kravene reiser en rekke spørsmål. Veiledningen søker å identifisere og besvare de mest relevante av disse. Mange av problemstillingene er felles. Veiledningen inneholder en liste med totalt 27 «spørsmål og svar»

Følger oppbygningen i malene:

- **Egenskaper**

- Hva kvalifiserer som bærekraftige investeringer?
- Hvordan måle at man fremmer E&S?
- Mulig å endre bindende bærekraftsinfo?

- **Investeringsstrategi**

- Tolke «bindene elementer»?
- Krav mht vurdere god foretaksstyring?

- **Aktivaallokering**

- «Andre investeringer»?
- Hvordan definere sosialt bærekraftig?
- Krav til taksonomi-info mens taksonomi etableres?

- **Referanseindeks**

- Hvordan redegjøre for indeks?
- Mulig med inv. utenfor indeksunivers?

- **Investeringsformål**

- DNSH – hele porteføljen?
- Definisjon av bærekraftsmålet?
- Hvordan definere «vesentlig» i DNSH?

# Finansmarkedsdeltakere - produktnivå

## På NETTSIDER

**SFDR artikkel 10** sier at finansmarkedsdeltakere for sine finansielle produkter som skal fremme miljømessige eller sosiale egenskaper (artikkel 8) eller har bærekraftige investeringer som mål (artikkel 9) skal **offentliggjøre beskrivelser av de miljømessige eller sosiale egenskapene eller det bærekraftige investeringsformålet** for hvert enkelt produkt og **informere om metoder som er brukt for å måle** hvordan produktet tar hensyn til bærekraft i sine investeringer

- Kravene om offentliggjøring gjelder også porteføljeinvesteringer på vegne av kundene der kundene gir mandatet, såkalt porteføljeforvaltning (aktiv/diskresjonær forvaltning).
- For også å kunne ivareta personvern hensyn/GDPR, kan det gis informasjon i egne passord-beskyttede områder på nettsiden som kun kunden har tilgang til. Om dette ikke er mulig av tekniske årsaker, kan informasjonen sendes kunden direkte via e-post.

*«Opplysningene [...] skal være klare, kortfattede og forståelige for investorene»...*

# Finansmarkedsdeltakere - produktnivå

## I PERIODISKE RAPPORTER

SFDR artikkel 11 sier at man i periodiske rapporter skal:

- a) For produkter regulert etter artikkel 8: Redegjøre for i hvilken utstrekning miljømessige eller sosiale egenskaper er oppnådd.
- b) For produkter regulert etter artikkel 9: Redegjøre for produktets samlede bærekraftsrelaterte innvirkning ved hjelp av bærekraftsindikatorer (kan vises relativt til relevant indeks).

Mange av problemstillingene er felles. Veiledningen inneholder en liste med totalt 12 «spørsmål og svar»

Igjen; følger oppbygningen i malene:

- **PAI-erklæring**
  - Påkrevd for periodisk rapportering?
- **Aktivaallokering**
  - Hvor mange investeringer skal angis som de «viktigste»?
  - Hvordan måle andel investeringer i omstillingsaktiviteter?
  - Hvordan definere økonomiske sektorer?
  - Grafisk framstilling kun av taksonomi-andelen?
  - Andelen i samsvar med taksonomi – CapEx, OpEx, omsetning?
  - Hvordan eksemplifisere iverksatte tiltak for å oppfylle miljøegenskaper?

# Kort om Finansrådgivere

- Utformingen av SFDR innebærer i praksis at finansrådgivere i stor grad må vise til og videreformidle pre-kontraktuelle dokumenter som er utarbeidet av finansmarkedsdeltakere for deres finansielle produkter.
- Skal gi informasjon på sine nettsider om foretakets retningslinjer for integrering av bærekraftsrisikoer i utøvelsen av investeringsrådgivning.
- Skal også redegjøre for hvordan PAI hensyntas i rådgivningen, evt. forklare hvorfor det ikke hensyntas.
- Pre-kontraktuell info: Videreformidle info fra finansmarkedsdeltakere.

# Statistikk – fordeling etter SFDR

Nettotegning og forvaltningskapital blant VFFs medlemmer fordelt etter hvilken SFDR-artikkel fondene reguleres etter.

Fordeling iht SFDR.	Nettotegning 1.1-31.7.22		Forvaltningskapital 31.7.22		Andel ISIN**	
	NOK 1000		NOK 1000	%	Antall	%
SFDR artikkel 8	-1 692 052		1 085 971 087	65 %	904	59 %
SFDR artikkel 9	2 502 513		76 376 833	5 %	180	12 %
Øvrige*	-9 170 132		519 601 292	31 %	459	30 %
Sum	-8 359 671		1 681 949 212		1 543	

\*Inkluderer fond som ennå ikke er vurdert opp mot SFDR og fond som ikke oppfyller krav gitt i SFDR art. 8 og 9 (ofte omtalt som art. 6-fond)

\*\*Antall ISIN er lik sum antall andelsklasser og fond uten andelsklasser



## Veien videre...

- Mange uavklarte problemstillinger – nye spørsmål vil komme til.
- Veiledningen vil (trolig) revideres igjen(?).
- Behov for avklaringer/dialog med myndigheter (Finanstilsynet, ESMA's Q&A, Forbrukertilsynet).
- Info fra SFDR i fondsinformasjonsdatabasen – men ønsker ikke «lettvint» klassifiseringstilnærming («vente på taksonomien»).
- Et regelverk som krever «tid til å gå seg til».