

Rapport

SFDR in de praktijk: blijvende aandacht nodig

Eerste onderzoek naar naleving van SFDR- en Taxonomievereisten door pensioenfondsen en PPI's

November 2022

Inhoudsopgave

Kernpunten	3
Inleiding	5
Het onderzoek	7
Bevindingen	8
Begrijpelijkheid van duurzaamheidsinformatie	8
Transparantieplichtingen op entiteitsniveau (artikel 3 t/m 5 SFDR)	9
Transparantieplichtingen op pensioenregelingsniveau (artikel 6, 8 t/m 11 SFDR)	12
Taxonomie	17
Vervolgstappen	19

Kernpunten

Pensioenuitvoerders moeten sinds 10 maart 2021 voldoen aan de SFDR. Deze Europese regelgeving vereist dat zij transparant zijn over de duurzaamheid van hun beleggingsbeleid en pensioenregelingen. Daarnaast is een deel van de Taxonomie sinds 1 januari 2022 van kracht.

De AFM heeft onder pensioenfondsen en premiepensioeninstellingen onderzoek gedaan naar de implementatie van de SFDR en Taxonomie. Deze pensioenuitvoerders hebben sinds de inwerkingtreding van deze verordeningen stappen gezet om daaraan te voldoen. Tegelijkertijd ziet de AFM nog de nodige verbeterpunten, zoals het concreter maken van duurzaamheidsinformatie voor pensioendeelnemers. De AFM deelt haar bevindingen met de sector, zodat pensioenuitvoerders hun informatieverstrekking met betrekking tot duurzaamheid kunnen verbeteren.

De transitie naar een duurzame economie is één van de grootste uitdagingen van deze tijd. Pensioenuitvoerders spelen een belangrijke rol in deze duurzaamheidstransitie, onder meer door het mobiliseren van kapitaal voor duurzame investeringen. Zij moeten deelnemers daarbij goed informeren over de mate van duurzaamheid van hun pensioenregelingen. De Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) en de Taxonomieverordening (Taxonomie) zijn opgesteld om deze informatieverstrekking te bevorderen.¹

De AFM heeft vanaf april 2022 onderzoek gedaan naar de implementatie van de SFDR en Taxonomie onder 149 pensioenfondsen en 7 premiepensioeninstellingen (pensioenuitvoerders). De AFM heeft al deze pensioenuitvoerders een uitvraag gestuurd over de manier waarop zij de SFDR en Taxonomie hebben geïmplementeerd. Daarnaast heeft de AFM bij twintig pensioenuitvoerders nader onderzocht hoe zij deelnemers informeren over duurzaamheid.

Belangrijkste conclusies

Duurzaamheidsinformatie kan begrijpelijker

De duurzaamheidsinformatie die pensioenuitvoerders op grond van de SFDR en Taxonomie aanbieden, kan begrijpelijker door termen gerelateerd aan duurzaamheid nader toe te lichten. Ook constateert de AFM dat de geboden informatie soms tegenstrijdigheden lijkt te bevatten. De AFM raadt daarom aan om de begrijpelijkheid van de verstrekte duurzaamheidsinformatie te toetsen bij deelnemers. Dit gebeurt sporadisch.

Duurzaamheidsinformatie over beleggingsbeleid kan concreter

Pensioenuitvoerders moeten transparant zijn over hoe zij duurzaamheidsrisico's meewegen in hun beleggingsbeslissingsprocedure en beloningsbeleid. De meeste pensioenuitvoerders hebben deze informatie gepubliceerd op de website, maar die informatie is over het algemeen niet concreet genoeg. Zo is bij enkele pensioenuitvoerders voor de AFM onduidelijk welke stappen zij al dan niet nemen om duurzaamheidsrisico's te beheersen. Verder is in enkele gevallen niet uitgewerkt hoe het beloningsbeleid eraan bijdraagt dat er geen buitensporige duurzaamheidsrisico's worden genomen.

Een minderheid van de pensioenuitvoerders (31% van de 156) heeft aangegeven in haar beleid wel rekening te houden met de belangrijkste ongunstige effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren; de grootste pensioenuitvoerders zijn onderdeel van deze groep. Zij voeren de pensioenen uit van ruim 80% van alle pensioendeelnemers.

Het valt de AFM op dat de verklaringen van pensioenuitvoerders over het al dan niet rekening houden met de belangrijkste ongunstige effecten van hun beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren onvolledig of

¹ [Verordening \(EU\) 2019/2088 betreffende informatieverschaffing over duurzaamheid in de financiële dienstensector](#) en [Verordening \(EU\) 2020/852 betreffende de totstandbrenging van een kader ter bevordering van duurzame beleggingen en tot wijziging van Verordening \(EU\) 2019/2088](#).

onvoldoende onderbouwd zijn. Pensioenuitvoerders die verklaren dat zij wel rekening houden met de ongunstige effecten op duurzaamheid, geven geregeld geen beschrijving van wat die belangrijkste ongunstige effecten dan zijn of hoe zij deze vaststellen en prioriteren. Pensioenuitvoerders die verklaren geen rekening te houden met de ongunstige effecten van hun beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren, laten vaak na een heldere onderbouwing hiervoor te geven. Dit is met name relevant voor pensioenuitvoerders die het convenant Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (**IMVB**) hebben ondertekend en tegelijkertijd zeggen geen rekening te houden met de ongunstige effecten. Deze pensioenuitvoerders geven vaak geen duidelijke uitleg over hoe de naleving van het IMVB-convenant in lijn te brengen is met de verklaring dat zij geen rekening houden met de belangrijkste ongunstige effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren.

Precontractuele informatie over pensioenregelingen kan concreter en op regelingsniveau worden verstrekt

Pensioenuitvoerders moeten deelnemers in de informatie over hun pensioenregelingen inlichten over de wijze waarop duurzaamheidsrisico's worden meegenomen in de beleggingsbeslissingen en wat de resultaten van de beoordeling van de waarschijnlijke effecten van duurzaamheidsrisico's op het rendement dat volgt uit de pensioenregeling zijn. Deze (verplichte) precontractuele informatie was veelal niet (volledig) aanwezig in laag 2 of 3 van de pensioen 1-2-3. Waar de AFM wel informatie aantrof, ging het vaak om algemene beschrijvingen die niet waren toegespitst op de pensioenregelingen.

De AFM ziet dat nagenoeg alle pensioendeelnemers (93%) een pensioenregeling hebben waarbij duurzaamheidskenmerken worden gepromoot. Als bij pensioenregelingen ecologische en/of sociale kenmerken worden gepromoot, geldt voor pensioenuitvoerders de aanvullende verplichting om deze duurzaamheidskenmerken toe te lichten en uit te leggen hoe zij aan deze kenmerken voldoen. In meerdere gevallen ontbreekt een concrete beschrijving van de ecologische en/of sociale kenmerken die de pensioenuitvoerder promoot. Daarnaast wordt in een aantal gevallen onvoldoende toegelicht op welke wijze zij aan de duurzaamheidskenmerken voldoen.

Informatie over de Taxonomie kan uitgebreider

Pensioenuitvoerders moeten, indien van toepassing, aangeven of de onderliggende beleggingen van hun pensioenregelingen met ecologische kenmerken in de zin van de SFDR bijdragen aan de milieudoelstelling(en) uit de Taxonomie die betrekking hebben op klimaatverandering. Zo moeten zij een percentage vermelden over de mate waarin zij investeren in activiteiten die vallen onder de twee milieudoelstellingen over klimaatverandering uit de Taxonomie. Uit het onderzoek volgt dat dit in praktijk (nog) onvoldoende gebeurt. Pensioenuitvoerders noemen hiervoor als belangrijkste reden dat zij gebrek aan betrouwbare data hebben om vast te stellen of zij voldoen aan de Taxonomie-criteria.

Vervolgstappen

De AFM is zich ervan bewust dat het voor pensioenuitvoerders niet al sinds de inwerkingtreding van de SFDR duidelijk is hoe zij de SFDR-vereisten moeten implementeren. Dat geldt ook voor de geldende vereisten van de Taxonomie. De AFM heeft daar begrip voor en snapt dat er daarom ruimte is voor verbetering bij de implementatie van de vereisten. Daarbij is de AFM zich er ook van bewust dat de benodigde kwantitatieve informatie (nog) niet altijd beschikbaar is. De AFM blijft in 2023 graag in gesprek met de sector over de verdere implementatie van de SFDR en Taxonomie.

Tegelijkertijd komt er steeds meer verduidelijking rondom de interpretatie van de SFDR- en Taxonomievereisten. De AFM gaat ervan uit dat partijen zich zoveel mogelijk (blijven) inspannen om aan alle vereisten van de SFDR en Taxonomie te voldoen. Het is belangrijk om deelnemers meer inzicht te geven in de duurzaamheidskenmerken van hun pensioenregelingen.

De AFM verwacht van pensioenuitvoerders dat zij de bevindingen in dit rapport bestuderen en beoordelen in welke mate deze op hen van toepassing zijn. Deze inzichten moeten worden toegepast bij de verdere implementatie van de SFDR en de Taxonomie en de onderliggende technische standaarden (RTS). De AFM rekt erop dat zij bij toekomstig onderzoek ziet dat partijen hierin duidelijke stappen gezet hebben.

Inleiding

Sinds 10 maart 2021 is de SFDR van toepassing. Deze verordening bevat vereisten voor de informatieverstrekking over duurzaamheid in de financiële sector aan de hand van de zogeheten 'ESG' factoren ('Environmental, Social en Governance'). De SFDR is in principe van toepassing op alle financiëlemarktdeelnemers. Hieronder vallen beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen, beheerders van instellingen voor collectieve belegging in effecten, banken en beleggingsondernemingen die vermogensbeheer aanbieden, verzekeraars (voor zover zij verzekeringsgerelateerde beleggingsproducten aanbieden), pensioenfondsen en premiepensioeninstellingen (PPI's).²

De verordening heeft onder andere als doel om eindbeleggers meer inzicht te geven in de duurzaamheid van financiële producten. Eindbeleggers kunnen deze informatie gebruiken om zich een realistisch beeld te vormen over de duurzaamheid van hun product. Het stelt hen bovendien in staat om het product te vergelijken met hun eigen duurzaamheidsvoorkeuren. Deelnemers aan pensioenregelingen, zoals premie- en uitkeringsovereenkomsten, worden onder de SFDR gezien als 'eindbeleggers'. En de pensioenregeling kan in het licht van de SFDR worden beschouwd als het 'financieel product'. De SFDR is een aanvulling op bestaande informatievereisten, zoals het vereiste dat informatie correct, duidelijk en evenwichtig is.³

Vanaf 1 januari 2022 is daarnaast een deel van de Taxonomie van kracht. Deze verordening geeft kort gezegd aan wanneer beleggingen als 'ecologisch duurzaam' kunnen worden beschouwd. Om inzicht te krijgen in de manier waarop Nederlandse pensioenfondsen en PPI's (**pensioenuitvoerders**) de vereisten uit de SFDR en de Taxonomie hebben geïmplementeerd, heeft de AFM onderzoek gedaan onder deze instellingen. De resultaten van dit onderzoek vindt u in dit rapport. De AFM heeft ook onderzoek gedaan naar de implementatie van de SFDR- en Taxonomievereisten bij beheerders van beleggingsinstellingen, beleggingsondernemingen, banken en verzekeraars. De resultaten van deze onderzoeken vindt u op de website over de SFDR van de AFM.⁴

De Sustainable Finance Disclosure Regulation en Taxonomieverordening

Pensioenuitvoerders moeten op grond van deze verordeningen zowel op entiteits- als op pensioenregelingsniveau informatie verschaffen over hoe zij omgaan met duurzaamheid. Dit betekent dat zij onder meer transparant moeten zijn over:

- De manier waarop zij de belangrijkste ongunstige effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren meewegen in het beleggingsbeleid. Dit moet zowel op niveau van de pensioenuitvoerder zelf als op niveau van de pensioenregeling (artikelen 4 en 7 SFDR);
- De wijze waarop met duurzaamheidsrisico's wordt omgegaan in de gedragslijnen, het beloningsbeleid en de precontractuele informatie in de pensioen 1-2-3 (artikelen 3, 5 en 6 SFDR)⁵;
- De manier waarop invulling wordt gegeven aan duurzame doelstellingen of duurzame kenmerken van pensioenregelingen, zowel precontractueel in de pensioen 1-2-3 als op periodieke basis (artikelen 8, 9, 10, en 11 SFDR);

² Daarnaast vallen financieel adviseurs, die beleggingsadvies of verzekeringsadvies met betrekking tot verzekeringsgerelateerde beleggingsproducten verstrekken ook onder de SFDR.

³ De vereisten uit artikel 48 Pw over tijdige, correcte, duidelijke en evenwichtige informatieverstrekking gelden onverminderd.

⁴ <https://www.afm.nl/nl-nl/professionals/onderwerpen/duurzaamheid-sfdr-verwachtingen>

⁵ Onder "duurzaamheidsrisico" wordt onder de SFDR een gebeurtenis of omstandigheid op ecologisch, sociaal of governance-gebied verstaan die, indien deze zich voordoet, een wezenlijk negatief effect op de waarde van de belegging kan veroorzaken, als gespecificeerd in sectorale wetgeving, met name in de Richtlijnen 2009/65/EG, 2009/138/EG, 2011/61/EG, 2013/36/EU, 2014/65/EU, (EU) 2016/97, (EU) 2016/2341, of in op grond daarvan vastgestelde gedelegeerde handelingen en technische reguleringsnormen.

- De mate waarin de onderliggende beleggingen van de duurzame pensioenregelingen bijdragen aan de milieudoelstellingen die betrekking hebben op klimaatverandering (artikelen 5, 6 en 7 Taxonomie).⁶

De verplichtingen die volgen uit artikel 3, 4 en 5 SFDR zien op de transparantie van het duurzaamheidsbeleid van de instelling en gelden voor alle pensioenuitvoerders. De informatie die pensioenuitvoerders verder moeten verstrekken, is afhankelijk van het duurzaamheidsambitieniveau van de pensioenregeling(en) die zij uitvoeren. Voor pensioenregelingen waar duurzame kenmerken worden gepromoot (artikel 8 SFDR) of die duurzaam beleggen tot doel hebben (artikel 9 SFDR) gelden uitgebreidere transparantieplichtingen dan voor pensioenregelingen die duurzaam beleggen niet tot doel hebben of duurzame kenmerken niet promoten.

⁶ De artikelen 5,6 en 7 Taxonomie zijn in het onderzoek betrokken voor zover deze zien op de milieudoelstellingen: mitigatie van klimaatverandering en adaptie aan klimaatverandering. De overige milieudoelstelling van de Taxonomie zijn vanaf 1 januari 2023 van kracht.

Het onderzoek

De AFM is in april 2022 gestart met een onderzoek naar de naleving van de vereisten uit de SFDR en Taxonomie door pensioenuitvoerders.⁷ In totaal zijn 149 pensioenfondsen en 7 PPI's betrokken bij het onderzoek. De pensioenuitvoerders die in liquidatie zijn, of waarvan de planning is dat deze in 2022 of 2023 liquideren, heeft de AFM buiten beschouwing gelaten. Alle 156 pensioenuitvoerders hebben van de AFM het verzoek ontvangen om te rapporteren hoe zij opvolging geven aan de SFDR en Taxonomie. Het onderzoek richt zich op de naleving van de SFDR-vereisten op entiteitsniveau (artikel 3, 4 en 5 SFDR) en op pensioenregelingsniveau (artikel 6, 8, 9, 10 en 11 SFDR).⁸ Daarnaast richt dit onderzoek zich op de naleving van de Taxonomie voor zover die ziet op de milieudoelstellingen gerelateerd aan klimaatverandering (artikelen 5, 6 en 7 van de Taxonomie). De resultaten van het onderzoek ziet u terug in het volgende hoofdstuk.⁹

Naast de ontvangen rapportages heeft de AFM ook bij twintig pensioenuitvoerders de informatie over duurzaamheid inhoudelijk beoordeeld. Bij deze inhoudelijke beoordeling is gekeken of en hoe de transparantieverplichtingen die volgen uit de SFDR en Taxonomie zijn nageleefd. Ook is gekeken naar de begrijpelijkheid van de informatie voor deelnemers.¹⁰ De twintig pensioenuitvoerders waarvan de informatie is beoordeeld, zijn onder andere geselecteerd op basis van hun omvang, waarbij is gekozen voor variëteit in grootte (gemeten in aantal deelnemers).

De algemene bevindingen komen, evenals de resultaten van de rapportages, in het volgende hoofdstuk 'Bevindingen' aan de orde. Gezien de relatief kleine populatie PPI's en het vergelijkbare beeld met pensioenfondsen, wordt in dit rapport geen onderscheid gemaakt naar het type pensioenuitvoerder.

Alle pensioenuitvoerders ontvangen na de publicatie van dit rapport een terugkoppeling. Gelijktijdig met dit rapport zijn er ook voor beleggingsinstellingen, beleggingsondernemingen, banken en verzekeraars rapporten door de AFM gepubliceerd.¹¹ De pensioenverzekeraars zijn onderdeel van het rapport waarin de verzekeraars aan bod komen, en zijn derhalve geen onderdeel van dit rapport.

Technische standaarden SFDR en Taxonomieverordening

De SFDR en de Taxonomie worden nader ingevuld door technische standaarden, die Regulatory Technical Standards (RTS) worden genoemd. In de RTS wordt nader uitgewerkt aan welke standaarden de te verschaffen duurzaamheidsinformatie als bedoeld in de artikelen 4, 8, 9, 10 en 11 van de SFDR en 5 en 6 van de Taxonomie moet voldoen.¹² De RTS zijn per 1 januari 2023 van toepassing. Omdat de RTS ten tijde van het onderzoek nog niet van toepassing zijn, is naleving van de RTS geen onderdeel van dit onderzoek.

Dit betekent dat pensioenuitvoerders bij de implementatie van de RTS opnieuw moeten kijken of zij voldoen aan alle transparantievereisten en of het nodig is om aanvullende informatie te verschaffen of informatie op een andere manier te presenteren. De AFM verwacht van pensioenuitvoerders dat zij bij het implementeren van de RTS ook rekening houden met de bevindingen van de AFM naar aanleiding van dit onderzoek.

⁷ Zie artikelen 3 t/m 6, 8 t/m 11 SFDR en artikelen 5, 6 en 7 Taxonomie. Artikel 7 SFDR valt buiten scope van dit onderzoek. Deze transparantieverplichting geldt vanaf 30 december 2022.

⁸ Artikel 7 SFDR valt buiten scope van dit onderzoek. De bepalingen van dit artikel gelden vanaf 30 december 2022.

⁹ De inzichten die de rapportages opleveren zijn vastgesteld met behulp van de beschikbare data (per peildatum 31 december 2020) die zijn opgevraagd vanuit de AFM Toezichtrapportage tweedepijlerpensioen. Zie hiervoor ook het rapport '[AFM Sectorbeeld Pensioenen 2022](#)'.

¹⁰ Artikel 48 Pw.

¹¹ SFDR: wat verwacht de AFM van marktpartijen? | Onderwerpinformatie van de AFM | AFM Professionals

¹² [L_2022196NL_01000101.xml](#) (europa.eu)

Bevindingen

In dit hoofdstuk komen de bevindingen terug die de AFM heeft gedaan naar aanleiding van haar onderzoek. Die bevindingen hebben betrekking op de resultaten van de rapportages die de AFM van 156 pensioenuitvoerders heeft ontvangen en de belangrijkste observaties die de AFM heeft gedaan naar aanleiding van haar inhoudelijke beoordeling van de informatie over duurzaamheid bij twintig pensioenuitvoerders. De resultaten van de rapportages van de AFM worden weergegeven in percentages. Als het gaat om observaties uit de inhoudelijke beoordeling refereert de AFM hiernaar.

De bevindingen van de AFM hebben betrekking op de transparantieplichtingen die volgen uit artikel 3 t/m 6, 8, 10, 11 van de SFDR en artikel 5 t/m 7 van de Taxonomie.¹³ De AFM roept de pensioenuitvoerders op om kennis te nemen van deze bevindingen, deze te vergelijken met de informatie die zij verstrekken en waar nodig verbeteringen door te voeren.

Begrijpelijkheid van duurzaamheidsinformatie

Het doel van de SFDR is onder andere eindbeleggers inzicht te geven in de duurzaamheidsrisico's en de mate waarin het beleggingsbeleid van aanbieders en de financiële producten duurzaam zijn. In de SFDR worden onder meer eisen gesteld met betrekking tot de begrijpelijkheid van die informatie. Zo moet de precontractuele informatie van pensioenregelingen die ecologische en/of sociale kenmerken promoten, nauwkeurig, eerlijk, duidelijk, niet misleidend, eenvoudig en beknopt zijn (artikel 8 SFDR). Daarnaast stelt artikel 48 Pensioenwet in zijn algemeenheid dat de informatie die de pensioenuitvoerder verstrekt of beschikbaar stelt, tijdig, correct, duidelijk en evenwichtig is.

Bij de inhoudelijke beoordeling stelt de AFM vast dat de duurzaamheidsinformatie die op grond van de SFDR en Taxonomie wordt aangeboden, regelmatig lastig te begrijpen is. Dit komt bijvoorbeeld doordat termen gerelateerd aan duurzaamheid niet nader worden toegelicht. Het is daardoor niet altijd duidelijk wat met een bepaald woord of een zinspassage wordt bedoeld. Een voorbeeld hiervan is een passage in de precontractuele informatie met de volgende strekking: bij de vaststellingen van het beleggingsbeleid is het strategisch beleid het uitgangspunt van het beleid waarbij per categorie van de belegging wordt bepaald hoe het verantwoord beleggen wordt ingevuld, onder meer afhankelijk van de mogelijkheden tot implementeren.

Ook constateert de AFM dat de geboden informatie soms tegenstrijdigheden lijkt te bevatten. Een voorbeeld hiervan is dat een pensioenuitvoerder in zijn precontractuele informatie schrijft dat wordt belegd in duurzame beleggingen die conform de wetgeving van de Europese Unie geclassificeerd zijn. Enkele pagina's verder schrijft de pensioenuitvoerder dat er in zijn geheel nog geen doelstellingen zijn geformuleerd voor duurzame beleggingen. Het is onduidelijk hoe deze passages zich tot elkaar verhouden.

De AFM verwacht dat pensioenuitvoerders borgen dat dat de informatie die beschikbaar wordt gesteld op grond van de SFDR en de Taxonomie ook begrijpelijk is voor hun deelnemers. Dit kan bijvoorbeeld door dit te toetsen bij deelnemers, en waar nodig de informatie aan te passen. 93% van de pensioenuitvoerders rapporteert aan de AFM dat de begrijpelijkheid van de informatie nog niet door hen is getoetst bij hun deelnemers. Hier lijken pensioenuitvoerders dus nog winst te kunnen behalen.

¹³ Er zijn geen bevindingen over artikel 9 SFDR opgenomen, omdat pensioenuitvoerders hebben gerapporteerd dat zij geen pensioenregelingen uitvoeren die duurzaam beleggen tot doel hebben.

Transparantieplichtingen op entiteitsniveau (artikel 3 t/m 5 SFDR)

Meenemen van duurzaamheidsrisico's in beleggingsbeslissingen

Pensioenuitvoerders moeten op basis van diverse EU-richtlijnen relevante financiële risico's én relevante duurzaamheidsrisico's meenemen in hun procedures (waaronder hun "due diligence" procedures) en deze doorlopend beoordelen.¹⁴ Bij duurzaamheidsrisico's gaat het dan om duurzaamheidsaspecten die een relevant wezenlijk negatief effect kunnen hebben op het financieel rendement van een belegging.¹⁵

Pensioenuitvoerders zijn verplicht om op grond van artikel 3 SFDR op hun website informatie te verstrekken over de gedragslijnen inzake de integratie van duurzaamheidsrisico's in de beleggingsbeslissingsprocedure. Dit betekent onder meer dat de pensioenuitvoerder moet beschrijven hoe hij de voor hem relevante duurzaamheidsrisico's in zijn beleggingsbeslissingsprocedure meeneemt. Het is belangrijk voor deelnemers om inzicht te krijgen hoe de pensioenuitvoerder op entiteitsniveau omgaat met duurzaamheidsrisico's, aangezien deze een negatieve impact kunnen hebben op de waarde van beleggingen. Voorbeelden van duurzaamheidsrisico's zijn blootstelling aan plotselinge en extreme weersomstandigheden (zoals overstromingen en hittegolven), problematische sociale condities (zoals slechte werkomstandigheden en kinderarbeid) of problematische personeels- of managementcondities (zoals belastingontduiking en omkoping).

De AFM constateert bij haar inhoudelijke beoordeling dat de omschrijving op welke wijze duurzaamheidsrisico's in de beleggingsbeslissingsprocedure worden meegenomen, bij enkele pensioenuitvoerders concreter kan. Meestal staat er een algemene definitie van duurzaamheidsrisico's, wordt slechts kort beschreven hoe duurzaamheidsrisico's in het beleggingsbeslissingsproces worden meegenomen, en wordt het niet duidelijk welke stappen al dan niet worden genomen om duurzaamheidsrisico's te beheersen. In een enkel geval wordt door de pensioenuitvoerder alleen benoemd dat er rekening wordt gehouden met duurzaamheidsrisico's, maar wordt geen toelichting gegeven over de wijze waarop dit gebeurt. Deelnemers worden in deze gevallen niet voldoende geïnformeerd over de wijze waarop de pensioenuitvoerder omgaat met duurzaamheidsrisico's op grond van artikel 3 SFDR. De AFM vraagt pensioenuitvoerders om voldoende concreet te maken hoe zij duurzaamheidsrisico's in hun beleggingsbeslissingsprocedure meenemen.

Meenemen van duurzaamheidsrisico's in beloningsbeleid

Naast het meenemen van duurzaamheidsrisico's in de beleggingsbeslissingsprocedure, zijn pensioenuitvoerders verplicht in hun beloningsbeleid informatie op te nemen over de wijze waarop duurzaamheidsrisico's worden meegenomen in het beloningsbeleid op grond van artikel 5 SFDR. Zij moeten dit op hun website publiceren. Het is belangrijk dat het beloningsbeleid het nemen van buitensporige duurzaamheidsrisico's niet bevordert.

Nagenoeg alle pensioenuitvoerders (94%) heeft aangegeven een beloningsbeleid te hebben gepubliceerd. In haar inhoudelijke beoordeling constateert de AFM bij meerdere onderzochte pensioenuitvoerders echter dat geen informatie is opgenomen over hoe duurzaamheidsrisico's worden meegenomen in het beloningsbeleid (artikel 5 SFDR). Andere onderzochte pensioenuitvoerders benoemen dat zij geen variabele beloningen uitkeren en daarmee de prikkel tot het nemen van duurzaamheidsrisico's voorkomen. Enkele onderzochte pensioenuitvoerders benoemen alleen dat zij geen variabele beloningen uitkeren zonder daarbij een koppeling te maken met het meenemen van duurzaamheidsrisico's. Laatstgenoemde uitwerking is daarmee onvoldoende concreet, omdat een koppeling met duurzaamheidsrisico's moet worden gemaakt. De AFM

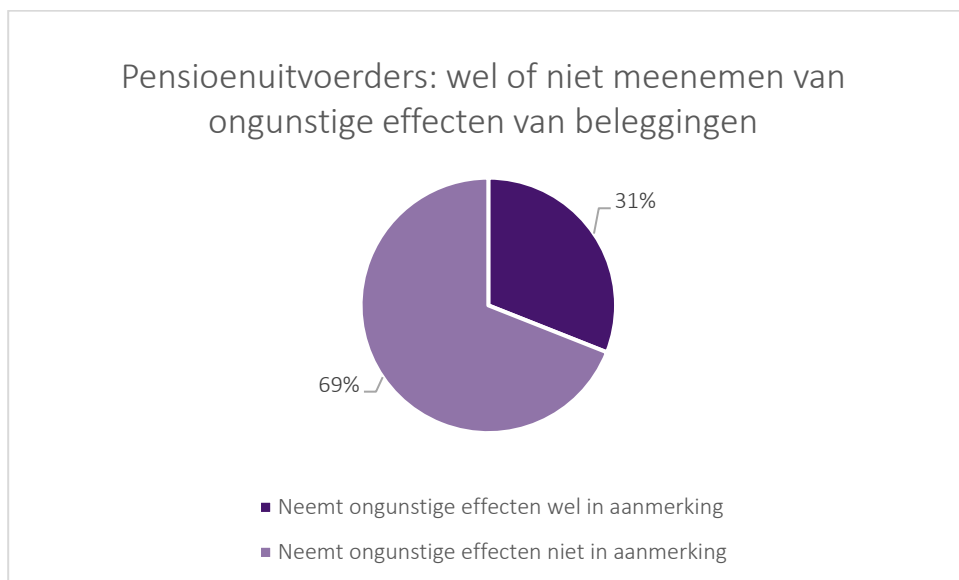
¹⁴ Zie overweging 12 van de SFDR.

¹⁵ Een duurzaamheidsrisico wordt op grond van artikel 2, lid 22 SFDR gedefinieerd als "een gebeurtenis of omstandigheid op ecologisch, sociaal of governancegebied die, indien ze zich voordoet, een werkelijk of mogelijk wezenlijk negatief effect op de waarde van de belegging kan veroorzaken".

roept pensioenuitvoerders op om na te gaan of de wijze waarop duurzaamheidsrisico's worden meegenomen in het beloningsbeleid voldoende concreet is gemaakt.

Verklaring ongunstige effecten beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren

Pensioenuitvoerders zijn op grond van artikel 4 SFDR verplicht om op de website een verklaring te publiceren waaruit is op te maken of zij al dan niet rekening houden met de negatieve duurzaamheidsimpact ('belangrijkste ongunstige effecten') van hun beleggingsbeslissingen. Een voorbeeld van een ongunstig effect van een beleggingsbeslissing op duurzaamheidsfactoren is een investering in een CO₂-intensief bedrijf of in een bedrijf dat door haar activiteiten de biodiversiteit aantast. Als pensioenuitvoerders in het beleggingsbeleid rekening houden met belangrijkste ongunstige effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren, dienen zij hierover een verklaring op hun website te publiceren waarin zij aangeven hoe het due diligencebeleid daarop is afgestemd (artikel 4, eerste lid, sub a SFDR in verbinding met artikel 4, tweede lid, SFDR). Zo moeten zij onder andere een beschrijving opnemen van de belangrijkste ongunstige effecten op de duurzaamheid en het in verband daarmee genomen of, indien relevant, geplande maatregelen. 31% van de pensioenuitvoerders heeft aangegeven de belangrijkste ongunstige effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren in de zin van de SFDR wel in aanmerking te nemen (zie figuur 1). Deze groep pensioenuitvoerders voert voor ruim 80% van alle pensioendeelnemers de pensioenregeling uit. In deze groep vallen dus de relatief grote pensioenuitvoerders.



Figuur 1: Percentage van pensioenuitvoerders dat rapporteert de belangrijkste ongunstige effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren wel of niet in aanmerking te nemen.

Pensioenuitvoerders die rekening houden met de belangrijkste ongunstige effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren, geven nagenoeg allemaal (96%) aan een verklaring over het due diligencebeleid te hebben gepubliceerd op de website. Uit de inhoudelijk beoordeling van de AFM, waarbij de verklaringen zijn bekeken, blijkt regelmatig dat niet alle verplichte elementen als bedoeld in artikel 4, tweede lid SFDR in de verklaring zijn opgenomen.

We zien de volgende drie elementen die voornamelijk ontbreken of onvoldoende concreet zijn uitgewerkt:

1. de gedragslijnen inzake de vaststelling en prioritering van de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheid (artikel 4, tweede lid, sub a SFDR);
2. de beschrijving van de belangrijkste ongunstige effecten op de duurzaamheid en de in het verband daarmee mogelijk genomen of, indien relevant, te nemen maatregelen (artikel 4, tweede lid, sub b SFDR); en
3. de mate van afstemming van het Klimaatakkoord van Parijs aan de naleving van de gedragscodes voor verantwoord ondernemen en de internationale normen voor due diligence en verslaggeving (artikel 4, tweede lid, sub d SFDR).

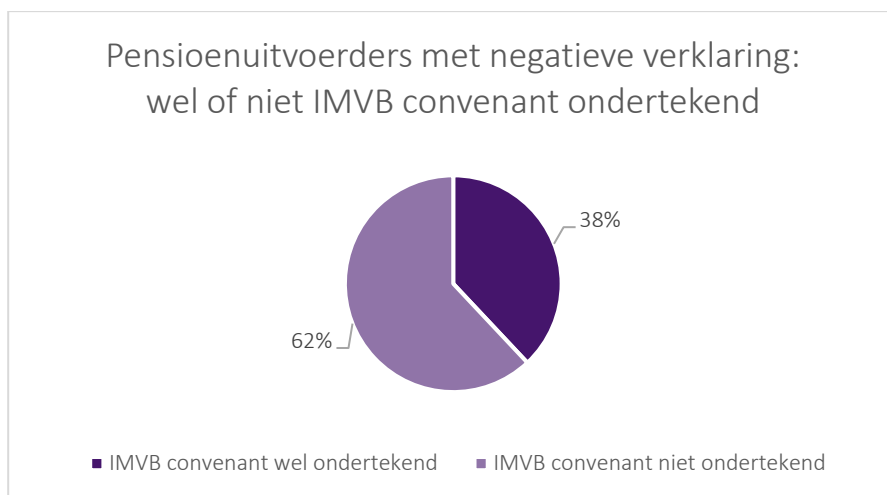
De AFM merkt daarnaast op dat niet altijd een duidelijk onderscheid wordt gemaakt tussen de transparantie over het meenemen van duurzaamheidsrisico's in beleggingsbeslissingen (artikel 3 SFDR) en de transparantie over het rekening houden met de belangrijkste ongunstige effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren (artikel 4 SFDR). De transparantie over het meenemen van duurzaamheidsrisico's uit hoofde van artikel 3 SFDR doelt op het financiële risico dat de beleggingsportefeuille loopt als gevolg van bijvoorbeeld een overstroming. De transparantie over de ongunstige effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren uit hoofde van artikel 4 SFDR verplicht instellingen transparant te zijn over de negatieve impact van hun beleggingen op bijvoorbeeld het milieu. De AFM verwacht dat pensioenuitvoerders waakzaam zijn op dat onderscheid en waar nodig hun informatie met betrekking tot deze artikelen aanscherpen.

Negatieve verklaring

Het staat pensioenuitvoerders met minder dan 500 werknemers in beginsel vrij om geen rekening te houden met de belangrijkste ongunstige effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren. In dat geval moet de pensioenuitvoerder wel een negatieve verklaring op de website opnemen, voorzien van een motivering met duidelijke reden(en) en, indien relevant, informatie over de vraag of en wanneer zij voornemens zijn die ongunstige effecten wel in aanmerking te nemen (artikel 4, eerste lid, sub b SFDR). Van de pensioenuitvoerders die geen rekening houden met de ongunstige effecten op duurzaamheid heeft nagenoeg iedereen (98% van de pensioenuitvoerders) gerapporteerd de negatieve verklaring te hebben gepubliceerd op de website.

De AFM stelt in haar inhoudelijke beoordeling vast dat pensioenuitvoerders die een negatieve verklaring opnemen, over het algemeen niet aangeven, indien relevant, wanneer zij voornemens zijn die ongunstige effecten wel in aanmerking te nemen. De pensioenuitvoerders die wel aangeven wanneer zij voornemens zijn de ongunstige effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren in aanmerking nemen, merken regelmatig op dat zij de belangrijkste ongunstige effecten (nog) niet meenemen vanwege de RTS die nog niet van toepassing is. De AFM vraagt pensioenuitvoerders om te toetsen of hun negatieve verklaring duidelijke reden(en) met motivering bevat en daarbij ook rekening te houden met de RTS die op 1 januari 2023 van toepassing is.

Verder valt het de AFM op dat van de 107 pensioenuitvoerders die geen rekening houden met ongunstige effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren, circa vier op de tien pensioenuitvoerders rapporteert dat zij het IMVB-convenant wel heeft ondertekend (zie figuur 2).



Figuur 2: Percentage van pensioenuitvoerders met een negatieve verklaring dat wel of niet het IMVB-convenant heeft ondertekend

De AFM roept pensioenuitvoerders die het IMVB-convenant hebben ondertekend en een negatieve verklaring hebben opgenomen, op om met duidelijke reden(en) aan te geven waarom zij het IMVB-convenant hebben ondertekend, maar geen rekening houden met de belangrijkste ongunstige effecten van de beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren in de zin van de SFDR. Bij ondertekening van het IMVB-convenant zeggen pensioenuitvoerders immers toe dat zij bij hun beleggingen rekening houden met bepaalde factoren die een negatieve impact hebben op duurzaamheid. Uit de SFDR blijkt dat een pensioenuitvoerder die dit doet, verplicht is om in zijn due diligencebeleid uit te leggen hoe hij dit doet (artikel 4 lid, eerste lid, sub a SFDR in verbinding met artikel 4, tweede lid SFDR). Het opnemen van een negatieve verklaring strookt aldus niet met de ondertekening van het IMVB-convenant en vergt een duidelijk omklede reden, zoals bedoeld in artikel 4, eerste lid, sub b SFDR.

Transparantieverplichtingen op pensioenregelingsniveau (artikel 6, 8 t/m 11 SFDR)

Categorisering van pensioenregelingen

De SFDR verplicht pensioenuitvoerders om zowel precontractuele informatie als periodieke verslaggeving te publiceren over de duurzaamheidskenmerken of -doelstellingen van hun pensioenregelingen.

De precieze transparantieverplichtingen zijn afhankelijk van de categorisering van het type product. De SFDR maakt onderscheid tussen 1) pensioenregelingen die ecologische en/of sociale kenmerken promoten; en 2) pensioenregelingen die duurzame beleggingen ten doel hebben. Een derde categorie zijn de pensioenregelingen die niet als duurzaam worden gepromoot. Het is aan pensioenuitvoerders om te beoordelen in welke categorie hun pensioenregeling valt. De transparantieverplichtingen voor pensioenregelingen waar ecologische en/of sociale kenmerken ('duurzaamheidskenmerken of duurzame kenmerken') worden gepromoot (artikel 8 SFDR) of die duurzaam beleggen tot doel hebben (artikel 9 SFDR) zijn uitgebreider dan voor pensioenregelingen die duurzaam beleggen niet tot doel hebben of duurzame kenmerken niet promoten.

Op basis van de uitvraag onder 156 pensioenuitvoerders stelt de AFM het volgende vast (zie ook figuur 3):

- Ruim 9 op de 10 deelnemers (93%) bouwt pensioen op in een pensioenregeling die duurzaamheidskenmerken (d.w.z. ecologische en/of sociale kenmerken) promoot (artikel 8 SFDR). Hierbij valt op dat slechts 44% van de pensioenuitvoerders (in totaal 71) deze pensioenregelingen

uitvoeren. Dit betekent dat de grotere pensioenuitvoerders, met relatief veel deelnemers, voornamelijk pensioenregelingen uitvoeren die duurzaamheidskenmerken promoten.

- Voor 7% van de deelnemers geldt dat zij een pensioenregeling hebben die geen duurzame kenmerken promoot of duurzaamheid tot doel heeft. De meerderheid van de pensioenuitvoerders (56%) biedt deze pensioenregelingen aan.
- Pensioenregelingen die duurzaamheid tot doel hebben (artikel 9 SFDR) komen niet voor.¹⁶



Figuur 3: Percentage van pensioendeelnemers met een pensioenregeling die wel of geen duurzaamheidskenmerken promoot

De AFM vraagt pensioenuitvoerders om na te gaan of zij hun pensioenregeling op de juiste manier hebben gekwalificeerd. Uit het onderzoek komen observaties naar voren die (vervolg)vragen oproepen. We noemen ter illustratie twee observaties.

Ten eerste ziet de AFM in haar inhoudelijke beoordeling bijvoorbeeld dat een pensioenregeling volgens een pensioenuitvoerder geen duurzaamheidskenmerken promoot, terwijl tegelijkertijd de pensioenuitvoerder wel degelijk duurzaamheidsclaims over die pensioenregeling doet. Zo schrijft een pensioenuitvoerder op zijn website de tekst met de volgende strekking: wij investeren in toekomstbestendige bedrijven en landen die bijdragen aan een duurzame wereld. Die investeringen zijn onderdeel van de beleggingen van de pensioenregeling. De pensioenuitvoerder kwalificeert zijn regeling vervolgens als een pensioenregeling die niet als duurzaam wordt gepromoot.

Ten tweede blijkt uit de rapportage dat een kwart (26%) van alle 90 pensioenuitvoerders die de belangrijkste ongunstige effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren in aanmerking neemt en/of het IMVB-convenant hebben ondertekend, enkel een pensioenregeling uitvoert die geen duurzaamheidskenmerken promoot. Op grond van laatstgenoemde zou de kwalificatie van de pensioenregeling mogelijk moeten worden aangepast. Op het eerste oog lijkt het logisch dat een pensioenuitvoerder die de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren in aanmerking neemt en/of het IMVB-convenant heeft ondertekend, ook claims doet met betrekking tot de duurzaamheid van de pensioenregeling(en) die hij aanbiedt.

¹⁶ Gegeven dat pensioenuitvoerders rapporteren dat zij geen pensioenregelingen die duurzaam beleggen tot doel hebben uitvoeren, richten de bevindingen van de AFM zich in het vervolg niet op artikel 9 SFDR.

Precontractuele informatieverplichtingen

In onder meer artikelen 6 en 8 SFDR staan de precontractuele informatieverplichtingen voor financiële producten over duurzaamheid. De verplichtingen uit artikel 6, eerste lid, sub a en b SFDR zijn op alle pensioenuitvoerders van toepassing, ongeacht de duurzaamheidsategorisering van hun pensioenregelingen. Ten eerste dienen pensioenuitvoerders te beschrijven op welke wijze duurzaamheidsrisico's zijn meegenomen in hun beleggingsbeslissingen. Voorbeelden van duurzaamheidsrisico's zijn blootstelling aan plotselinge en extreme weersomstandigheden (zoals overstromingen en hittegolven), problematische sociale condities (zoals slechte werkomstandigheden en kinderarbeid) of problematische personeels- of managementcondities (zoals belastingontduiking en omkoping). Ten tweede moeten zij de resultaten van hun beoordeling van de waarschijnlijke effecten van duurzaamheidsrisico's op het rendement dat volgt uit hun pensioenregelingen beschikbaar stellen. Als pensioenuitvoerders duurzaamheidsrisico's niet relevant achten, volstaat een toelichting waarom niet.

Artikel 8, eerste en tweede lid, SFDR beschrijft de aanvullende transparantieverplichtingen voor pensioenregelingen die onder andere ecologische of sociale kenmerken of een combinatie van die kenmerken promoten. Hierbij geldt de voorwaarde dat de ondernemingen waarin is belegd praktijken op het gebied van goed bestuur volgen. Het begrip 'promoten van ecologische of sociale kenmerken' dient hierbij breed te worden opgevat.¹⁷ De pensioenuitvoerder dient informatie te verstrekken over de wijze waarop aan deze kenmerken wordt voldaan. Indien er een index als referentiebenchmark is aangewezen, moet de pensioenuitvoerder ook informatie verstrekken over de vraag of en hoe deze index consistent is met die kenmerken en waar de methode die is gebruikt voor de berekening van deze index te vinden is.

De precontractuele informatieverplichtingen van de SFDR dienen in de pensioen 1-2-3 te staan. De precontractuele informatie kan in laag 2 of 3 van de pensioen 1-2-3 worden geplaatst. Laag 1 moet een verwijzing naar deze informatie bevatten.

De meerderheid van de respondenten, ongeveer 88% van de pensioenuitvoerders, geeft aan dat zij de precontractuele informatieverplichtingen van artikel 6 en, waar van toepassing, artikel 8 SFDR hebben opgenomen in hun pensioen 1-2-3. Dit is ook wat de AFM van de sector verwacht, namelijk precontractueel rapporteren in laag 2 of 3 van de pensioen 1-2-3, met een verwijzing naar die informatie in laag 1. Uit dit eerste onderzoek komt het beeld naar voren dat één op de acht pensioenuitvoerders dit (nog) niet doet. Hier is ruimte voor verbetering nodig.

Meenemen van duurzaamheidsrisico's in beleggingsbeslissingen als bedoeld in artikel 6, eerste lid, sub a SFDR

Om een beschrijving van de wijze waarop duurzaamheidsrisico's in de beleggingsbeslissingsprocedures worden meegenomen, dient eerst concreet te worden gemaakt welke duurzaamheidsrisico's van belang zijn in de beleggingsbeslissingen. Een algemene beschrijving van de duurzaamheidsrisico's volstaat daarmee niet. De AFM ziet in haar inhoudelijke beoordeling vaker terug dat pensioenuitvoerders zich in de pensioen 1-2-3 beperken tot een algemene omschrijving van de definitie van duurzaamheidsrisico's. Een goed voorbeeld waarbij alle elementen uit artikel 6, eerste lid, sub a SFDR terugkomen, is een pensioenuitvoerder die bijvoorbeeld overstromingen als een duurzaamheidsrisico voor zijn pensioenregeling aanmerkt. Die pensioenuitvoerder geeft vervolgens aan hoe hij het risico op overstromingen meeneemt in de beleggingsbeslissingsprocedure gerelateerd aan die pensioenregeling.

Hierbij merkt de AFM op dat er een belangrijk verschil is tussen de transparantieverplichtingen uit artikel 3 en artikel 6, eerste lid, sub a SFDR. Artikel 3 SFDR ziet op het meenemen van duurzaamheidsrisico's in beleggingsbeslissingen op entiteitsniveau, namelijk pensioenuitvoerdersniveau. Artikel 6, eerste lid, sub a SFDR ziet op het meenemen van duurzaamheidsrisico's in beleggingsbeslissingen op pensioenregelingsniveau. In haar inhoudelijke beoordeling ziet de AFM dat de onderzochte pensioenuitvoerders meestal niet duidelijk

¹⁷ 1^e [Q&A ESMA](#) over SFDR 14 juli 2021, pagina 8.

aangeven hoe duurzaamheidsrisico's in de beslissingsbeslissingen specifiek op pensioenregelingsniveau zijn meegenomen. In dat licht geeft de AFM geeft pensioenuitvoerders mee dat in de precontractuele informatie de informatie over het meenemen van duurzaamheidsrisico's in beleggingsbeslissingen op pensioenregelingsniveau moet worden opgenomen.

Effect op het rendement

Bij haar inhoudelijke beoordeling stelt de AFM vast dat vrijwel alle onderzochte pensioenuitvoerders de resultaten van de beoordeling van de waarschijnlijke effecten van de duurzaamheidsrisico's op het rendement in zijn geheel niet of onvoldoende beschrijven in (laag 2 of 3 van) de pensioen1-2-3. Een onderzochte pensioenuitvoerder geeft bijvoorbeeld aan dat hij beoogt om de waarschijnlijke effecten van duurzaamheidsrisico's op het rendement van de portefeuille in de toekomst te analyseren. In een aantal gevallen heeft de AFM geen enkele informatie aangetroffen in laag 2 of 3 van de pensioen 1-2-3. Dit wordt wel vereist op grond van artikel 6, eerste lid, sub b SFDR.

De AFM verwacht op basis van artikel 6 SFDR dat in de precontractuele informatie op zijn minst een direct verband wordt gelegd tussen duurzaamheidsrisico's waaraan de pensioenregeling is blootgesteld en de (verwachte) impact hiervan op het rendement dat volgt uit die pensioenregeling. Dit kan bijvoorbeeld door duurzaamheidsrisico's te identificeren waar de pensioenregeling aan is of kan worden blootgesteld, en voor ieder risico een inschatting te maken van de mogelijke impact van dit risico. Afhankelijk van de beschikbare data kan dit een kwantitatieve inschatting dan wel een kwalitatieve toelichting zijn. Een voorbeeld hiervan is een pensioenfonds met een pensioenregeling waarbij in vastgoed wordt belegd. Deze pensioenuitvoerder maakt inzichtelijk in hoeverre deze pensioenregeling kwetsbaar is voor overstromingen en wat de potentiële financiële impact hiervan kan zijn op basis van verschillende scenario's.

Concrete ecologische en/of sociale kenmerken

In de inhoudelijke beoordeling van de AFM naar pensioenuitvoerders die pensioenregelingen uitvoeren die ecologische en/of sociale kenmerken promoten (artikel 8 SFDR), heeft de AFM een aantal observaties gedaan. Allereerst komt naar voren dat enkele pensioenuitvoerders die rapporteren dat zij pensioenregelingen met ecologische en/of sociale kenmerken promoten, die kenmerken in zijn geheel niet beschrijven in de pensioen 1-2-3. In de gevallen waar die kenmerken wel in de pensioen 1-2-3 zijn opgenomen, valt het de AFM op dat de ecologische en/of sociale kenmerken die de pensioenregeling promoot in algemene, abstracte termen zijn omschreven. Zo is bijvoorbeeld bij een pensioenregeling aangegeven dat de pensioenregeling zoveel mogelijk een bijdrage levert aan SDG-kenmerken,¹⁸ maar is niet nader toegelicht hoe die SDG-kenmerken zich tot ecologische en/of sociale kenmerken verhouden en hoe daaraan wordt voldaan (artikel 8, eerste lid, sub a SFDR).

Bij pensioenregelingen met ecologische en/of sociale kenmerken verwacht de AFM van pensioenuitvoerders dat zij toelichten welke ecologische en/of sociale kenmerken de pensioenregeling promoot en op welke wijze aan die kenmerken wordt voldaan. Dit biedt de deelnemer de mogelijkheid om op basis van de beschikbare informatie zich ook daadwerkelijk een beeld te kunnen vormen van de duurzaamheidskenmerken van de pensioenregeling.

Ook kan de AFM bij meerdere pensioenuitvoerders niet vaststellen of wordt gewaarborgd dat de ondernemingen waarin kan worden belegd, praktijken op het gebied van goed bestuur volgen. Dit is een vereiste voor pensioenregelingen die ecologische en/of sociale kenmerken promoten.

¹⁸ Sustainable Development Goals zijn zeventien doelen die zijn vastgesteld door de VN en beogen om van de wereld een betere plek te maken.

Pensioenregelingsniveau

De AFM begrijpt dat het voor de pensioenuitvoerder een uitdaging kan zijn om duurzaamheidsinformatie te verschaffen op het niveau van de pensioenregeling. Dit is bijvoorbeeld het geval als de deelnemer zelf bepaalt in welke fondsen hij belegt, waardoor de mogelijke duurzaamheidskenmerken van de pensioenregeling afhankelijk zijn van welke onderliggende fondsen de deelnemer kiest. Elke deelnemer kan dan een unieke beleggingsmix hebben. In dat geval kan de pensioenuitvoerder in de precontractuele informatie ervoor kiezen om een overzicht van fondsen te tonen waaruit de deelnemer kan kiezen met de bijbehorende duurzaamheidsinformatie. In andere situaties is aanvullende duurzaamheidsinformatie noodzakelijk. Dit is bijvoorbeeld het geval als de pensioenuitvoerder de methode van 'lifecycle' beleggen toepast en de deelnemer dus niet zelf bepaalt in welke fondsen hij belegt. Daarbij kan binnen een lifecycle de beleggingsmix verschillen afhankelijk van de leeftijd, en daarmee de mogelijke duurzaamheidskenmerken van de pensioenregeling. De AFM begrijpt dat pensioenuitvoerders uitdagingen op dit gebied ervaren. Zij blijft daarom graag in gesprek met de sector met wat een effectieve implementatie kan zijn, zodat de duurzaamheidsinformatie zoveel mogelijk is afgestemd op de pensioenregeling.

Periodieke verslaggeving

Volgens artikel 11 SFDR moeten pensioenuitvoerders die regelingen uitvoeren die ecologische en/of sociale kenmerken promoten, in hun periodieke verslaggeving rapporteren over de mate waarin is voldaan aan die kenmerken. Daarmee presenteert de pensioenuitvoerder aan de deelnemer in zijn jaarverslag welke resultaten zijn behaald ten opzichte van de gedane duurzaamheidsclaims. Deze informatie dient op grond van artikel 10, eerste lid, sub d op de website te worden geplaatst. Vervolgens dient op grond van artikel 10, eerste lid, sub b SFDR, informatie te worden opgenomen op de website over de methoden die worden gebruikt om de ecologische en/of sociale kenmerken te beoordelen, te meten en te monitoren.

Uit dit eerste onderzoek komt naar voren dat niet alle pensioenuitvoerders die ecologische en/of sociale kenmerken promoten, voldoen aan de verplichting uit hoofde van artikel 11, eerste lid, sub a SFDR om in hun jaarverslag informatie op te nemen over de mate waarin zij aan die kenmerken voldoen. Hier is ruimte voor verbetering nodig. Slechts de helft van de pensioenuitvoerders (50%) geeft aan hierover in het jaarverslag 2021 te hebben gerapporteerd. Dit zijn wel de relatief grote pensioenuitvoerders, hetgeen betekent dat 86% van de deelnemers toegang hebben tot deze informatie.

Bij een pensioenuitvoerder die heeft aangegeven hierover wel te rapporteren, ziet de AFM bij haar inhoudelijke beoordeling in het jaarverslag van deze uitvoerder dat pensioenregelingen worden uitgevoerd die duurzaamheidskenmerken promoten, maar dat de daarbij horende resultaten niet worden gerapporteerd. De AFM benadrukt dat een pensioenuitvoerder die ecologische en/of sociale kenmerken promoot, voor elk van die kenmerken in zijn jaarverslag moet rapporteren in welke mate daaraan is voldaan.

Een andere bevinding uit de inhoudelijke beoordeling is dat bijna geen enkele pensioenuitvoerder die aangeeft dat hij rapporteert over de mate waarin is voldaan aan de ecologische en/of sociale kenmerken, heeft opgenomen welke methode is gebruikt om die kenmerken te beoordelen, te meten en te monitoren. Dit is echter wel een vereiste van artikel 10, eerste lid, sub b SFDR. De AFM benadrukt dat de resultaten in het jaarverslag moeten worden opgenomen en dat deze onderbouwd moeten worden met een uitleg over de daarvoor gebruikte methode. Dit moet terug te vinden zijn op de openbare website van de pensioenuitvoerder.

Taxonomie

De Taxonomie bevat een classificatiesysteem om te bepalen of activiteiten ecologisch duurzaam ('groen') zijn. De verordening beschrijft wanneer een activiteit substantieel bijdraagt aan een van de milieudoelstellingen. De EU-taxonomie kent zes milieudoelstellingen. Twee milieudoelstellingen hebben betrekking op klimaatverandering, namelijk de mitigatie van klimaatverandering en de adaptie aan klimaatverandering. De overige vier doelstellingen zijn het duurzaam gebruik en de bescherming van water en mariene hulpbronnen, de transitie naar een circulaire economie, de preventie en bestrijding van verontreiniging, en de bescherming en het herstel van de biodiversiteit en ecosystemen.

Vanaf 1 januari 2022 is het verplicht om over twee van de zes milieudoelstellingen uit de Taxonomie te rapporteren, namelijk over de mitigatie van en adaptatie aan klimaatverandering. Pensioenuitvoerders zijn verplicht om, indien van toepassing, aan te geven aan welke van de twee milieudoelstelling(en) uit de Taxonomie die betrekking hebben op klimaatverandering, de onderliggende beleggingen van hun pensioenregelingen met ecologische kenmerken in de zin van artikel 8 SFDR bijdragen. Voor die pensioenuitvoerders geldt ook de verplichting om te rapporteren hoe en in welke mate zij investeren in activiteiten die vallen onder de twee milieudoelstellingen uit de Taxonomie die betrekking hebben op klimaatverandering. Die informatie moet zowel in de periodieke verslaggeving als in laag 2 of 3 van de pensioen 1-2-3 worden opgenomen (artikelen 5 en 6 Taxonomie). De rapportageverplichtingen over de overige vier milieudoelstellingen van de Taxonomie zijn per 1 januari 2023 van kracht.

Uitgangspunt is dat pensioenuitvoerders data verzamelen om te kunnen rapporteren hoe en in welke mate zij investeren in activiteiten die vallen onder de twee milieudoelstellingen uit Taxonomie die zien op klimaatverandering. Als partijen niet in staat zijn om die berekening te maken, moeten zij volgens de Europese Commissie rapporteren dat zij 0% investeren in activiteiten die ecologisch duurzaam zijn. Eventuele kwalitatieve toelichtingen bij het percentage mogen bij eindbeleggers geen ruimte voor dubbelzinnigheid laten over de mate van voldoening ('*alignment*') met de Taxonomie. Ook het gebrek aan data mag niet als oorzaak voor het gebrek aan *alignment* benoemd worden.¹⁹

Economische activiteiten die in een bepaalde mate voldoen aan de Taxonomie mogen geen ernstige afbreuk doen aan de overige milieudoelstellingen uit de Taxonomie. Op deze manier moet worden voorkomen dat activiteiten die als ecologisch duurzaam worden aangemerkt niet tegelijkertijd een andere milieudoelstelling schaden. Deze eis geldt niet voor beleggingen in activiteiten die niet Taxonomie-aligned zijn. Daarom moeten pensioenuitvoerders in zowel precontractuele informatie in laag 2 of 3 van de pensioen 1-2-3 als periodieke verslaggeving voor pensioenregelingen die ecologische kenmerken promoten, een voorgeschreven verklaring opnemen (artikel 6 Taxonomie). Deze geeft onder meer aan dat het beginsel 'geen ernstige afbreuk doen' alleen van toepassing is op de onderliggende beleggingen van het product die rekening houden met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten.

Ook als pensioenuitvoerders geen pensioenregelingen uitvoeren die ecologische kenmerken promoten, geldt op grond van artikel 7 Taxonomie dat zij in de periodieke verslaggeving en in laag 2 of 3 van de pensioen 1-2-3 een verklaring moeten opnemen dat de onderliggende beleggingen van die pensioenregelingen, geen rekening houden met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten.

Rapportage ecologisch duurzame beleggingen

Van de 70 pensioenuitvoerders die rapporteren dat zij een pensioenregeling met duurzame kenmerken uitvoeren (conform artikel 8 SFDR), geeft 30% (21 pensioenuitvoerders) aan dat zij beleggen in een economische activiteit die bijdraagt aan een milieudoelstelling zoals beschreven in de Taxonomieverordening.

¹⁹ 2^e [Q&A ESMA](#) over SFDR 30 mei 2022, pagina 10.

De AFM heeft ten aanzien van de Taxonomie in haar inhoudelijke beoordeling gekeken naar de twee milieudoelstellingen gerelateerd aan de mitigatie van en adaptatie aan klimaatverandering, die al wel in werking zijn getreden. Ten aanzien hiervan ziet de AFM dat enkele partijen waar duidelijk blijkt dat de pensioenregeling een van de twee hierboven aangegeven milieudoelstellingen heeft, hierover niet rapporteren. Laatstgenoemde is wel vereist op grond van artikel 5 van de Taxonomie.

Daarnaast ziet de AFM in haar inhoudelijke beoordeling dat enkele pensioenuitvoerders met pensioenregelingen die bijdragen aan milieudoelstellingen die zien op klimaatverandering, aangeven dat zij op dit moment 0% activiteiten hebben waarbij de onderliggende beleggingen bijdragen aan milieudoelstellingen. Verder geeft een aantal pensioenuitvoerders geen enkel percentage aan, omdat zij (nog) niet in staat zijn om het percentage van onderliggende activiteiten die bijdragen aan een milieudoelstelling, te berekenen.

De AFM begrijpt dat het een grote inspanning vraagt van pensioenuitvoerders om alle relevante data te verzamelen om het percentage van onderliggende activiteiten die bijdragen aan een milieudoelstelling, zoals bedoeld in de Taxonomie, te berekenen. Deze verordening is echter voor twee van de zes milieudoelstellingen al van kracht. En vanaf 1 januari 2023 geldt dit ook voor de overige vier milieudoelstellingen. Tegen deze achtergrond gaat de AFM ervan uit dat pensioenuitvoerders zich zoveel mogelijk blijven inspannen om na te gaan welke onderliggende beleggingen van de pensioenregelingen voldoen aan de Taxonomie.

Beginsel van geen ernstig afbreuk doen

Tot slot stelt de AFM in haar inhoudelijke beoordeling vast dat niet alle onderzochte pensioenuitvoerders die een pensioenregeling met ecologische kenmerken uitvoeren (artikel 8 SFDR), opnemen dat het beginsel 'geen ernstige afbreuk doen' alleen van toepassing is op de onderliggende beleggingen van de pensioenregeling die rekening houden met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten (artikel 6 Taxonomie). Laatstgenoemde verklaring wordt over het algemeen vaker in laag 2 of 3 van de pensioen 1-2-3 gedaan dan in het jaarverslag.

Bovendien valt bij de inhoudelijk beoordeling op dat meerdere pensioenuitvoerders die aangeven een pensioenregeling uit te voeren die geen duurzaamheidskenmerken promoot, geen verklaring hebben opgenomen in hun pensioen 1-2-3 en periodieke verslaggeving waarin staat de onderliggende beleggingen van die pensioenregelingen, geen rekening houden met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten (artikel 7 Taxonomie).

De AFM roept pensioenuitvoerders op na te gaan of de voor hen toepasselijke verklaring op beide vindplaatsen is opgenomen.

Vervolgstappen

Naar aanleiding van dit eerste onderzoek ziet de AFM dat pensioenuitvoerders stappen zetten om te voldoen aan de vereisten uit de SFDR en Taxonomie. Tegelijk ziet de AFM dat er nog de nodige verbeterstappen genomen moeten worden.

De AFM begrijpt dat naleving van de duurzaamheidsregelgeving complex is en uitdagingen met zich meebrengt voor de pensioenuitvoerders. De noodzakelijke aanpassingen in de bedrijfsvoering vergen de nodige inspanningen. Ook is de benodigde (kwantitatieve) informatie (nog) niet altijd beschikbaar om te voldoen aan de transparantievereisten. Verder begrijpt de AFM dat een pensioenuitvoerder een schakel is in de productieketen en daardoor afhankelijk kan zijn van andere partijen. De AFM houdt daar rekening mee in haar toezicht.

De AFM en de pensioensector vinden de naleving van de SFDR en Taxonomie van groot belang om deelnemers meer inzicht te geven in de duurzaamheidskenmerken van hun pensioenregelingen. Deelnemers kunnen zich dan een realistisch beeld vormen van de duurzaamheid van hun regelingen en hun eigen duurzaamheidsvoorkeuren, en zich mogelijk (collectief) uitspreken over hun duurzaamheidsvoorkeuren.

De Q&A's van de Europese Commissie, de toelichting van de Europese Toezichhoudende Autoriteiten op de RTS en de publicatie van de definitieve RTS hebben voor meer verduidelijking rondom de implementatie van de SFDR- en Taxonomievereisten gezorgd. De AFM wil met deze publicatie daar ook een bijdrage aan leveren en verwacht van pensioenuitvoerders dat zij de bevindingen uit dit onderzoek goed bestuderen en, waar nodig, meenemen in hun informatieverschaffing. De AFM geeft door middel van dit rapport een generieke terugkoppeling aan de sector. Daarnaast zullen alle pensioenuitvoerders later in het jaar een terugkoppeling ontvangen.

De AFM zal de komende tijd doorlopend toezicht blijven houden op de naleving van de SFDR-vereisten, de Taxonomievereisten en de implementatie van de RTS.



Autoriteit Financiële Markten

Postbus 11723 | 1001 GS Amsterdam

Telefoon

020 797 2000

<https://www.afm.nl>

Dataclassificatie

AFM - Publiek

Follow us: →



De AFM maakt zich sterk voor eerlijke en transparante financiële markten.

Als onafhankelijke gedragstoezichthouder dragen wij bij aan duurzaam financieel welzijn in Nederland.

De tekst van deze publicatie is met zorg samengesteld en is informatief van aard. U kunt er geen rechten aan ontleen. Door veranderende wet- en regelgeving op nationaal en internationaal niveau is het mogelijk dat de tekst niet actueel is op het moment dat u deze leest. De Autoriteit Financiële Markten (AFM) is niet aansprakelijk voor de eventuele gevolgen – bijvoorbeeld geleden verlies of gederfde winst – ontstaan door of in verband met acties ondernomen naar aanleiding van deze tekst.

© Copyright AFM 2022