

Rapport

# De retailmarkt voor duurzaam fondsbeleggen

Een verkenning

April 2022

Onder embargo tot dinsdag 12 april 13.00

# Inhoudsopgave

|          |   |           |
|----------|---|-----------|
| <b>1</b> | <b>Introductie</b>                              | <b>3</b>  |
| <b>2</b> | <b>Hoe gaat duurzaam beleggen in zijn werk?</b> | <b>5</b>  |
| 2.1      | Uitsluiting                                     | 5         |
| 2.2      | Engagement                                      | 6         |
| <b>3</b> | <b>Wat zien we in de verkenning?</b>            | <b>7</b>  |
| 3.1      | Invulling van het thema duurzaamheid            | 7         |
| 3.2      | Informatieverstrekking                          | 9         |
| 3.3      | Beeldvorming en reclame                         | 10        |
| <b>4</b> | <b>Wat zijn aandachtspunten?</b>                | <b>11</b> |

# 1 Introductie

**Duurzaam beleggen wint nog steeds sterk aan populariteit.** Het in ESG-fondsen belegd vermogen steeg in de EU in de tweede helft van 2021 met 9% tot ruim 1600 mld euro, nadat deze in de eerste helft van dat jaar al met 20% was gestegen. ESG<sup>1</sup>-fondsen maken daarmee iets minder dan 20% van het totaal aantal publiek aangeboden fondsen uit. De instroom in ESG-obligaties steeg in dezelfde periode met 19%.<sup>2</sup> We zien dan ook bij vrijwel iedere aanbieder inspanningen om tegemoet te komen aan deze vraag.

**De markt is echter nog in ontwikkeling en er kunnen risico's ontstaan voor retailbeleggers.** Duurzaamheid is een complex en vooralsnog geen eenduidig begrip. Financiële instellingen kunnen vooralsnog zelf bepalen wat zij er precies onder verstaan, al brengt de Taxonomieverordening hier voor wat betreft het kwalificeren van ecologisch duurzame activiteiten meer eenheid in.<sup>3</sup> Er is daarnaast beperkt inzicht in duurzaamheidsprestaties van ondernemingen, mede omdat rapportage- en verslaggevingsstandaarden nog in ontwikkeling zijn. Relevante, vergelijkbare en betrouwbare data over duurzaamheidsprestaties van uitgevende ondernemingen of financiële producten zijn mede om deze reden vooralsnog geen gemeengoed. ESG-ratings spelen een belangrijke rol in de markt en moeten duurzaamheidsinformatie toegankelijker maken. Door verschillen in meetmethodes en definities kunnen deze ratings echter sterk van elkaar verschillen, wat hun effectiviteit beperkt.<sup>4</sup> Tot slot lijken consumenten bij duurzame beleggingen genoeg te nemen met minder rendement bij hetzelfde risico. Met het oog op het financieren van de duurzaamheidstransitie is dit positief, maar vanzelfsprekend alleen als de opbrengst daadwerkelijk ten behoeve van de duurzaamheidstransitie wordt ingezet. Het is daarbij de vraag in hoeverre consumenten zich verdiepen in de daadwerkelijke duurzame kenmerken en prestaties van duurzame beleggingen om te bepalen of de wijze waarop de aanbieder duurzaamheid invult, aansluit bij hun verwachtingen. Er zijn indicaties dat consumenten vooral aanslaan op de groene uitstraling van een belegging en minder onderscheid maken tussen de gradaties groen binnen het duurzame aanbod.<sup>5</sup>

**Er is veel nieuwe regelgeving van kracht en nog op komst voor wat betreft duurzaam beleggen.** Sinds 10 maart 2021 is de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) van toepassing. Deze verordening bevat vereisten voor de informatieverstrekking over duurzaamheid (ESG factoren) door financiëlemarktdeelnemers en financieel adviseurs. De SFDR bepaalt onder meer dat financiëlemarktdeelnemers die duurzame producten aanbieden (en dus ook fondsbeheerders) transparant moeten zijn over de manier waarop een product invulling geeft aan duurzame doelstellingen dan wel kenmerken, zowel precontractueel als op periodieke basis. Daarnaast volgen in het najaar nog nieuwe verplichtingen met betrekking tot de omgang met duurzaamheidsrisico's uit de AIFMD en UCITS, en met betrekking tot de inventarisatie van duurzaamheidswensen bij klanten in MiFID II. De komst en verdere ontwikkeling van deze regelgeving is belangrijke context als het gaat om het inventariseren van mogelijke risico's voor beleggers.

**Deze verkenning biedt inzicht in hoe het aanbod zich ontwikkelt, en in hoeverre risico's voor retailbeleggers terug zijn te zien in de praktijk.** Voor deze verkenning hebben we zowel een literatuurstudie verricht, als een *quick scan* uitgevoerd van een selectie van twaalf duurzaam aangeprezen fondsen van prominente aanbieders op de Nederlandse markt. We hebben dus niet gekeken naar andere financiëlemarktdeelnemers, zoals banken, verzekeraars en pensioenfondsen. We hebben daarbij gekeken naar hoe deze fondsen duurzaamheid vertalen naar onderdelen van hun beleggingsbeleid en naar de wijze waarop de fondsen aan de belegger worden gepresenteerd. De observaties en aandachtspunten die dit heeft opgeleverd staan in deze publicatie

---

<sup>1</sup> ESG wordt vaak gebruikt in plaats van de term duurzaam en staat voor **e**nviromental, **s**ocial en **g**overnance

<sup>2</sup> [ESMA, 2022](#)

<sup>3</sup> Zie [Europese Commissie](#). Ook een 'sociale' taxonomie is in de maak.

<sup>4</sup> [AFM, 2020](#)

<sup>5</sup> Zie bijvoorbeeld [Heeb et al, 2022](#)

beschreven. Het betreft met nadruk een eerste verkenning met als doel een generiek beeld van het aanbod en de mogelijke risico's te krijgen, en niet om de naleving van specifieke wetten te onderzoeken. De inzichten uit de (met name internationale) literatuur willen we in dit kader kunnen staven met observaties uit de (Nederlandse) praktijk. Hoewel deze observaties niet noodzakelijkerwijs representatief zijn voor de gehele markt, willen we de bevindingen via deze publicatie delen en de discussie daarover openen. We zijn ons er daarbij van bewust dat zowel het aanbod van fondsen als de regelgeving daaromtrent nog sterk in ontwikkeling zijn.

## 2 Hoe gaat duurzaam beleggen in zijn werk?

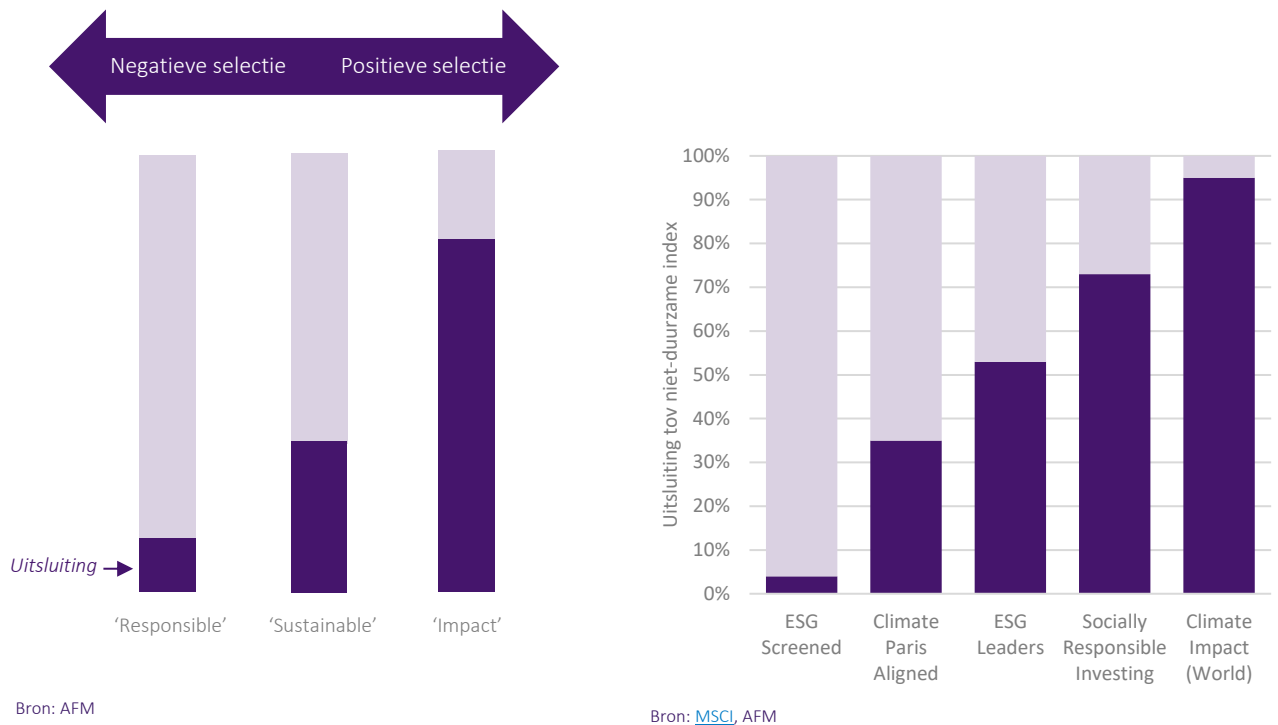
**Duurzame beleggingen zijn er in vele soorten en maten.** Er zijn veel verschillende type duurzame beleggingen en er liggen veel verschillende keuzes ten grondslag aan een duurzaamheidsstrategie. Onderstaand bespreken we een aantal elementen die deel uitmaken van een duurzame beleggingsstrategie. Net als bij fondsen die zich niet specifiek op duurzaamheid richten, kan er daarbij sprake zijn van actieve en passieve fondsen. Een passief fonds volgt een (duurzame) index. Dat maakt in zoverre uit dat een deel van de duurzaamheidsstrategie (met name de fondsselectie) dan in feite wordt bepaald door een indexprovider. Bij actieve fondsen doet de fondsaanbieder dit zelf. Voor de uitwerking van onderstaande elementen maakt dat verder geen verschil.

### 2.1 Uitsluiting

**Uitsluiting betekent dat (groepen) ondernemingen worden uitgesloten van belegging door de aanbieder, op basis van duurzaamheidskarakteristieken.** Het uitsluitingsbeleid bestaat doorgaans uit generieke uitsluitingen en aanvullende uitsluitingen. De generieke uitsluitingen hebben bijvoorbeeld betrekking op wapens, tabak en gesanctioneerde entiteiten, waar geen enkel fonds van de aanbieder in belegt. Bij het aanvullende uitsluitingsbeleid worden fondsspecifieke uitsluitingen gedefinieerd die passen bij de duurzaamheidsdoelstellingen van dat fonds.

**In deze verkenning onderscheiden we drie uitsluitingsstrategieën; ‘responsible’, ‘sustainable’ en ‘impact’.** In de markt worden verschillende (gradaties) uitsluitingsstrategieën gehanteerd. Deze strategieën kunnen we samenvatten in drie hoofdstrategieën die we hier ‘responsible’, ‘sustainable’ en ‘impact’ noemen (Figuur 1, linkerpaneel). Onder ‘responsible’ strategieën worden alleen ondernemingen met ernstige ESG-issues uitgesloten. Denk hierbij aan grote vervuilers zoals de grondstoffenindustrie. Dit betreft doorgaans een beperkt aantal uitsluitingen, waardoor het grootste deel van het beleggingsuniversum beschikbaar blijft. Onder de noemer ‘sustainable’ worden in aanvulling op de ‘responsible’ strategie bedrijven uitgesloten die niet voldoen aan een bepaalde ESG-score of een ander door de aanbieder gesteld criterium. Binnen deze categorie worden vaak meerdere fondsen aangeboden met verschillende criteria voor de vereiste ESG-score of door nader onderscheid aan te brengen op basis van het huidig of toekomstig aanpassingsvermogen van de ondernemingen waarin wordt belegd. Ondernemingen die bijvoorbeeld slecht scoren op duurzaamheid, maar wel aantoonbare stappen zetten in die richting, kunnen dan alsnog worden geselecteerd. Tot slot zijn ‘impact’ strategieën het strengst, en worden alleen ondernemingen geselecteerd die een aantoonbare positieve bijdrage leveren aan een gesteld duurzaamheidsdoel. Merk op dat in de markt meerdere varianten van deze strategieën worden gehanteerd, met namen die per aanbieder verschillen. Zie Figuur 1, rechterpaneel voor een illustratie van een aantal strategieën uit de praktijk aan de hand van de Europe indices van MSCI.

Figuur 1 Uitsluitingsstrategieën voor duurzaam beleggen; illustratie hoofdstrategieën (links) en voorbeeld van MSCI Europe indices (rechts).



## 2.2 Engagement

Onder engagement wordt iedere vorm van contact tussen de aanbieder en de uitgevende instelling verstaan dat ertoe dient de langetermijnbelangen van investeerders te behartigen, inclusief die op **duurzaamheidsgebied**. Het idee achter engagement is dat het uitsluiten van niet-duurzame ondernemingen niet volstaat om duurzaamheidsdoelen te bereiken en dat het juist effectiever is om als aandeelhouder deze ondernemingen tot verandering aan te zetten. De twee belangrijkste onderdelen hiervan zijn het gesprek met de instelling om hen richting bepaalde doelen te bewegen en het stembeleid op de algemene vergadering van aandeelhouders. Dit kan plaatsvinden in samenwerkingsverband, om zo meer impact te maken. Voorbeelden van samenwerkingsverbanden zijn Eumedion en Climate Action 100+. In het kader van het stembeleid zijn bestuurdersbenoemingen en beloningsbeleid de vaakst voorkomende onderwerpen. Aanbieders met een duurzaam engagementbeleid proberen er via deze route voor te zorgen dat er bijvoorbeeld bestuurders met duurzaamheidsaffiniteit worden benoemd, en dat het beloningsbeleid duurzame waardecreatie bevordert. Daarnaast wordt er ook gestemd over specifieke duurzaamheidsvoorstellen van (andere) aandeelhouders.

# 3 Wat zien we in de verkenning?

## 3.1 Invulling van het thema duurzaamheid

**Bij als duurzaam aangeprezen fondsen wordt duurzaamheid op verschillende manieren geoperationaliseerd in de fondsdoelstellingen.** Soms heeft het duurzaamheidsdoel betrekking op alle ESG-elementen, soms alleen op een van deze elementen. Het generieke onderscheid dat we zien is tussen *algemene* duurzame fondsen en *thematische* duurzame fondsen. Algemene fondsen richten zich niet specifiek op een duurzaamheidskenmerk, maar streven naar een goede allround duurzaamheidsscore. Thematische fondsen richten zich op een specifiek duurzaamheidskenmerk of een specifieke sector, en hebben daardoor een beperkter beleggingsuniversum om uit te kiezen. Merk op dat al deze verschillende invullingen onder de vlag 'duurzaamheid' kunnen worden aangeboden.

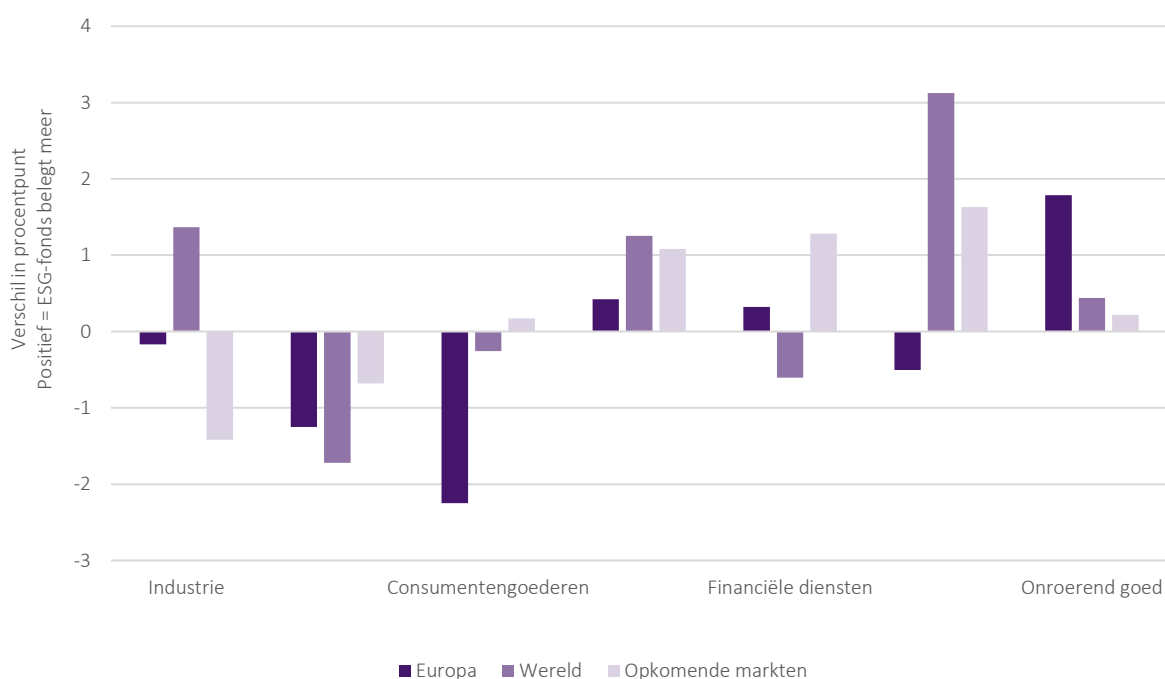
**Met name bij de fondsen met een brede duurzaamheidsdoelstelling is het vaak niet eenvoudig te begrijpen hoe streng de selectie is en op welke criteria aandelen worden in- of uitgesloten.** Deze fondsen (in deze publicatie aangeduid als algemene fondsen) maken doorgaans gebruik van algemene ESG-ratings om de fondsselectie te maken, die een gemiddelde zijn van diverse indicatoren die onder de E, S en G-noemers vallen. Het is daarom niet te zeggen welke daarvan doorslaggevend zijn bij de in- of uitsluiting een gegeven aandeel. Het is eveneens niet altijd goed te zeggen hoe streng een selectie is (anders dan het verschil tussen de in paragraaf 2.1 beschreven strategieën), omdat niet altijd inzichtelijk is hoeveel aandelen er afvallen ten opzichte van een relevant fonds dat niet specifiek als duurzaam wordt aangeprezen.

**Engagement wordt niet ingezet als onderscheidende factor voor specifieke duurzame beleggingen, maar om het duurzame profiel van de aanbieder als geheel te versterken.** Een duurzame beleggingsstrategie bestaat doorgaans uit zowel een uitsluitings- als een engagementbeleid. Het engagementbeleid wordt gevoerd over de gehele portefeuille, dus ook en soms vooral gericht op de minst duurzame aandelen in de portefeuille. Bij de minst duurzame aandelen is immers de grootste duurzaamheidswinst te behalen. Deze aandelen zitten echter doorgaans niet in de duurzaam aangeprezen fondsen van de aanbieder. Hoewel het engagementbeleid dus een belangrijk onderdeel is van het duurzaamheidsbeleid waar een aanbieder een belangrijke bijdrage kan leveren, wordt engagement in beginsel niet ingezet voor het behalen van doelen van specifieke (duurzaam aangeprezen) fondsen. Een belegger die duurzaam wil beleggen moet de kwaliteit van het engagementbeleid dus beoordelen op het niveau van de aanbieder en niet op het niveau van een specifiek (duurzaam aangeprezen) fonds.

**Het onderscheid tussen duurzame en niet-duurzame fondsen komt niet altijd evident naar voren in de fondsposities.** In de verkenning valt op dat veel aandelen in de duurzaam aangeprezen fondsen doorgaans ook een belangrijk deel vormen van fondsen die zich niet specifiek op duurzaamheid richten. Het lijkt met name zo te zijn dat de uitgesproken niet-duurzame namen (bv olie- en gaswinning) zijn uitgesloten. Het niet erg uitgesproken karakter van algemene duurzame fondsen lijkt te suggereren dat er binnen de ondernemingen waarin wordt belegd een beperkte groep duidelijk achterblijvende ondernemingen is met betrekking tot duurzaamheid, maar ook een beperkte groep duidelijke koplopers. De meerderheid van de opgenomen aandelen lijkt daartussen in te zitten. Deze aandelen vormen echter wel de kern van veel duurzame fondsen. De duurzaamheidskoplopers zijn duidelijker terug te zien bij de impactfondsen.

Een illustratie daarvan is het grote aandeel techaandelen in duurzaam aangeprezen fondsen. Bij algemene duurzaam aangeprezen fondsen beslaan techaandelen tot 30% van het fonds.<sup>6</sup> Veel voorkomende aandelen in deze fondsen zijn bijvoorbeeld *Microsoft* en *Alphabet (Google)*. Het aandeel van techaandelen in duurzame fondsen is gemiddeld genomen hoger dan bij fondsen die zich niet specifiek op duurzaamheid richten (Figuur 2). De hypothese is dat deze aandelen een groot aandeel krijgen in de duurzaam aangeprezen fondsen vanwege hun hoge liquiditeit en rendement, in combinatie met een goede allround ESG-score. Andere categorieën waar duurzaam aangeprezen fondsen gemiddeld genomen meer in beleggen dan fondsen die zich niet specifiek op duurzaamheid richten zijn gezondheidszorg en financiële diensten, hoewel de verschillen in de aandelen van deze sectoren per fonds wat groter zijn.<sup>7</sup> Veel voorkomende aandelen in de gezondheidszorg zijn grote farmaceuten (*Roche, Novartis, AstraZeneca, Novo Nordisk*; Figuur 3). In de financiële diensten zien we de grote financiële conglomeraten terug (*UBS, Allianz, Bank of America, etc.*). Tot slot komen ook grote aanbieders van consumentengoederen vaak terug, zoals *L'Oréal, Unilever* en *Nestlé*.

Figuur 2 Verskil in sectorale beleggingen tussen ESG en niet-ESG fondsen



Bron: [ECB, 2020](#)

<sup>6</sup> [FT, 2021](#)

<sup>7</sup> [MSCI, 2021](#)



Figuur 3 Meest voorkomende aandelen in duurzaam aangeprezen fondsen

| Fondsen die duurzame kenmerken promoten (SFDR artikel 8) | Sector                     | Fondsen die duurzame beleggingen tot doel hebben (SFDR artikel 9) | Sector                     |
|--|----------------------------|---|----------------------------|
| 1. Alphabet  | <i>Communicatie</i>        | 1. Schneider Electric   | <i>Industrie</i>           |
| 2. Microsoft   | <i>Technologie</i>         | 2. ASML   | <i>Technologie</i>         |
| 3. Novo Nordisk  | <i>Gezondheidszorg</i>     | 3. Vestas Wind  | <i>Industrie</i>           |
| 4. Roche   | <i>Gezondheidszorg</i>     | 4. Microsoft  | <i>Technologie</i>         |
| 5. ASML  | <i>Technologie</i>         | 5. Novo Nordisk   | <i>Gezondheidszorg</i>     |
| 6. Schneider Electric                                    | <i>Industrie</i>           | 6. Roche  | <i>Gezondheidszorg</i>     |
| 7. TSMC  | <i>Technologie</i>         | 7. Unilever   | <i>Consumentengoederen</i> |
| 8. Alibaba   | <i>Consumentengoederen</i> | 8. Koninklijke DSM  | <i>Materialen</i>          |
| 9. SAP   | <i>Technologie</i>         | 9. SAP  | <i>Technologie</i>         |
| 10. Sanofi   | <i>Gezondheidszorg</i>     | 10. Thermo Fisher Scientific                                      | <i>Gezondheidszorg</i>     |

Bron: [Morningstar, 2021](#)

**Bij thematische duurzame fondsen is het duurzame karakter duidelijker te zien in de portefeuilleselectie.** Veel thematische fondsen hebben een water- of energithema. In de portefeuille van deze fondsen zien we meer namen in de selectie die op het eerste gezicht een actieve bijdrage leveren aan de duurzaamheidstransitie. In de sectoruitsplitsing van de portefeuille zien we bij deze fondsen veel industrie, en ook gezondheidszorg en technologie, maar van een andere aard dan bij de algemene fondsen. Het betreft doorgaans specialistische ondernemingen die passen bij het thema van de portefeuille (bv speciale meetapparatuur, halfgeleiders die nodig zijn in duurzame energieopwekkers, etc).

### 3.2 Informatieverstrekking

**De mate waarin fondsen informatie geven over de duurzaamheidsprestaties verschilt sterk.** Fondsen geven op verschillende manieren en in verschillende mate informatie over de duurzaamheidsprestaties. In de meeste gevallen worden de CO2-uitstoot en een ESG-rating gerapporteerd. Bij de meest uitgebreide rapportages voor wat betreft milieu zien we CO2-uitstoot, watergebruik en afvalproductie ten opzichte van een relevante benchmark, alsmede een percentage aandelen dat wordt uitgesloten van een relevante benchmark.

**Een ESG-rating is de meest verstrekte informatie, maar ook het van toepassing zijnde SFDR-artikel komt steeds vaker terug.** In beknopte overzichten van fondsen van aanbieders ('fondsenzoekers') wordt, buiten de naam van de het fonds, doorgaans met een ESG-rating het duurzame karakter van een fonds aangetoond. Ook het van toepassing zijnde SFDR-artikel zien we hier steeds vaker terug. Hoewel dat consumenten op weg kan helpen om een keuze te maken voor een fonds, is het risico daarvan dat het SFDR-artikel onterecht wordt gezien als label om aan te tonen dat het fonds duurzaam is. De indeling in een van de productcategorieën uit de SFDR is bedoeld om te bepalen aan welke transparantieplichtingen een fonds moet voldoen. Uit de onderliggende informatie moet blijken hoe invulling wordt gegeven aan duurzaamheid. De indeling zelf is geen garantie voor een bepaalde mate van duurzaamheid en daarbinnen kan grote diversiteit bestaan.

**Veel fondsen geven aan dat de rapportage over duurzaamheidsprestaties in ontwikkeling is.** Meerdere fondsen geven aan dat zij werken aan het opbouwen en verder uitbreiden van de rapportage van relevante duurzaamheidsdata. Er vindt bovendien innovatie plaats als het gaat om relevante duurzaamheidsindicatoren. Er ontstaan nieuwe ratings en indicatoren, met name voor milieudoelstellingen, die op een eenvoudige wijze iets over de duurzaamheidsprestaties van de fondsen proberen aan te tonen. De waarde hiervan zal op langere termijn moeten blijken maar het streven om de duurzaamheidsprestaties op een toegankelijke manier inzichtelijk te maken is een positieve ontwikkeling.

**De inspanning en resultaten van engagement zijn lastig aan te tonen en te beoordelen door beleggers.** De effectiviteit van engagementtrajecten is inherent lastig te beoordelen, ook voor de fondsaanbieder en de onderneming die het betreft. Engagement vindt plaats op een groot speelveld met veel verschillende spelers, ontwikkelingen in wetgeving en (niet-)financiële prikkels. De effectiviteit van engagement van een specifieke aanbieder (of binnen samenwerkingsverbanden) is daardoor lastig te isoleren en over te brengen. De rapportage over engagement is over het algemeen uitgebreid, met name met betrekking tot het stembeleid, maar mitigeert deze zorgen niet. Als het gaat om engagement wordt doorgaans per instelling beschreven over welk onderwerp engagement wordt toegepast, maar niet welke doelen er zijn gesteld. Er is dus weliswaar veel documentatie beschikbaar, maar het blijft voor beleggers lastig te beoordelen wat de daadwerkelijke impact en intenties zijn.

### **3.3 Beeldvorming en reclame**

**Bij vrijwel alle aanbieders die we hebben gezien, speelt duurzaamheid een prominente rol op de website.** Bij deze aanbieders is duurzaamheid het eerste wat er te zien is op de website, en wordt er direct verwezen naar diverse documenten zoals het duurzaamheidsbeleid, engagementbeleid, stemverslagen, etc. Er worden in dit kader op de websites doorgaans geen concrete claims gedaan die een specifieke verwachting scheppen, maar de nuances en keuzes die ten grondslag liggen aan duurzame fondsen komen evenmin aan bod.

**Het hanteren van het woord ‘duurzaam’ in de fondstitel is de belangrijkste manier om de duurzame kenmerken over te brengen.** De fondsnaam is de belangrijkste manier om te laten zien waar een specifiek fonds voor is. Het hanteren van het woord duurzaamheid, of een gerelateerd begrip in de naam is dan ook een van de belangrijkste ‘uitingen’ die een verwachting over duurzaamheid scheidt bij de belegger. Tegelijk zien we dat onder deze naam diverse strategieën worden gehanteerd, die sterk van elkaar kunnen verschillen (zie ook paragraaf 2.1).

**Aanbieders maken weinig reclame voor specifieke duurzame fondsen.** Een inventarisatie van reclame-uitingen van duurzame fondsen laat zien dat er weinig reclame wordt gemaakt voor specifieke fondsen. De reclame-uitingen die er zijn, zijn meestal op aanbiedersniveau en wijzen beleggers op de mogelijkheid om bij de aanbieder duurzaam te beleggen. Er lijken hier doorgaans geen specifieke claims of beloftes te worden gedaan met betrekking tot duurzaamheid richting beleggers.

## 4 Wat zijn aandachtspunten?

**Het risico bestaat dat de invulling van duurzaamheid door aanbieders en de verwachtingen van beleggers hierover uit elkaar gaan lopen.** De markt voor duurzaam beleggen is nog in ontwikkeling. Er is veel vraag naar en er ontstaan nieuwe producten. Bovendien is er veel nieuwe regelgeving en is duurzaamheidsinformatie steeds beter beschikbaar. In deze dynamiek lijkt het uitsluiten van de meest vervuilende beleggingen een dominante strategie te worden die onder de noemer 'duurzaamheid' wordt gevoerd. Er zijn onder de noemer 'duurzaamheid' echter veel meer mogelijkheden en het is de vraag of de invulling die aanbieders kiezen in voldoende mate aansluit bij de verwachtingen van beleggers. De AFM gaat dan ook nader onderzoek doen naar de verwachtingen van retailbeleggers in het kader van duurzaam beleggen.

**Ondanks dat er al veel (nieuwe) regelgeving bestaat met betrekking tot informatieverstrekking, kan nadere regelgeving helpen om beleggers van betere informatie te voorzien.** De nieuwe en aanstaande regelgeving maakt veel informatie beschikbaar om de duurzame kenmerken van een fonds te kunnen beoordelen en is belangrijk voor de verdere ontwikkeling van de markt. Toch is er nog geen eenduidigheid over welke strategieën of welke claims bij specifieke fondsnamen of -titels horen. Hierdoor is er een grote diversiteit aan strategieën die verschillen in hun duurzame bijdrage, maar allemaal 'duurzaam' heten. Een verdere verduidelijking hiervan kan helpen om teleurstellingen bij beleggers te voorkomen.

**Van aanbieders wordt verwacht om zich nog beter in te spannen om gemaakte keuzes inzichtelijk te maken.** Duurzaamheid is een complex begrip, waarvan de invulling zich bovendien door de tijd kan ontwikkelen. Dit vraagt van aanbieders dus meer inspanning om de aan de duurzame strategieën ten grondslag liggende keuzes inzichtelijk te maken en beleggers in staat te stellen om te bepalen of dit aansluit bij hun verwachtingen.

**Beleggers moeten zich ervan bewust zijn dat er binnen het aanbod van duurzaam aangeprezen fondsen belangrijke verschillen zijn in de onderliggende invulling van duurzaamheid.** Duurzaam beleggen is een complex terrein. Er liggen veel verschillende keuzes ten grondslag aan duurzame beleggingsstrategieën, die niet allemaal evident zijn op basis van de naam van het fonds en een ESG-rating. Beleggers kunnen daar alleen dus niet op varen. Daar komt bij dat het duurzame karakter van fondsen niet altijd even uitgesproken is, en informatie over de daadwerkelijke duurzaamheidsprestaties wisselend beschikbaar is en bovendien lastig te vergelijken kan zijn. De SFDR en de verdere uitwerking daarvan moet deze informatie beter beschikbaar en vergelijkbaar maken. Het is uiteindelijk aan de belegger (en eventueel de adviseur) om zich in de kenmerken te verdiepen en te bepalen of deze aansluiten bij de eigen verwachtingen over duurzaamheid.

**De AFM hecht er grote waarde aan dat de invulling van duurzaamheid door aanbieders en de verwachtingen van beleggers daarover niet uit elkaar gaan lopen.** Ten eerste dragen we er met het toezicht op transparantieplichtingen aan bij dat informatie beter beschikbaar is voor beleggers om hun keuze op te baseren. In dit kader voeren we dit jaar onder andere toezichtonderzoeken uit naar de naleving van de SFDR. Ten tweede dragen we in Europees verband bij aan de verdere totstandkoming van regelgeving. In dat kader blijft de AFM in dialoog met zowel aanbieders als beleggers over de implementatie van regelgeving en mogelijke knelpunten. Tot slot doen we nader onderzoek naar het functioneren van de markt, waarbij we ons in de toekomst ook zullen richten op het in kaart brengen van de verwachtingen van beleggers.



**Autoriteit Financiële Markten**

Postbus 11723 | 1001 GS Amsterdam

**Telefoon**

020 797 2000

[www.afm.nl](http://www.afm.nl)

**Dataclassificatie**

AFM - Intern

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 ontlenen. 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