



FINANSTILSYNET
THE FINANCIAL SUPERVISORY
AUTHORITY OF NORWAY

Bærekraftig finans, SFDR og MiFID II

Offentliggjøringsforordningen og verdipapirforskriften

Tilsynsrådgiver Jørgen Reinholdtsen, Verdipapirseminaret, 6. juni 2023

Agenda

- Status for gjennomføring av regelverket
- Kravene i offentliggjøringsforordningen
- Bærekraftsrelaterte krav til verdipapirforetakenes produktstyring og egnethetstesting
- Finanstilsynets forventninger

Status for gjennomføring av regelverket

Offentliggjøringsforordningen (SFDR) og taksonomiforordningen

- Gjennomført i lov om bærekraftig finans, i kraft 1. januar 2023
- Utfyllende regler til taksonomiforordningen er gjennomført i forskrift
- Utfyllende regler til SFDR (forordning 2022/1288) er foreløpig ikke gjennomført
 - Finanstilsynet har oppfordret foretakene til likevel å følge de utfyllende reglene

Bærekraftsrelaterte krav til verdipapirforetaks produktstyring og egnethetstesting (forordning 2021/1253 og direktiv 2021/1269)

- Gjennomført i verdipapirforskriften, i kraft 5. januar 2023
- Oppdaterte ESMA-retningslinjer om egnethetstesting – publisert 3. april 2023, i kraft 3. oktober 2023
 - Finanstilsynet vil legge retningslinjene til grunn i sin tilsynspraksis
- Oppdaterte ESMA-retningslinjer om produktstyring – vedtatt 27. mars 2023, avventer publisering og ikrafttredelse
- Tilsvarende endringer i sektorregelverket for forsikringsbaserte investeringsprodukter

Kravene i offentliggjøringsforordningen

Opplysningskrav om bærekraft for finansmarkedsdeltakere og finansrådgivere

Plikter på foretaksnivå – på nettsider:

- Ajourførte retningslinjer for integrering av bærekraftsrisikoer i beslutningsprosess/rådgivning (SFDR art. 3 og 12)
- Hvorvidt og hvordan (eventuelt hvorfor ikke) de viktigste negative konsekvensene for bærekraftsfaktorer hensyntas (følg eller forklar – de største finansmarkedsdeltakere må følge) (SFDR art. 4 og RTS art. 4-13)
- Ajourført informasjon om hvordan foretakets godtgjørelsespolitikk er forenlig med integrering av bærekraftsrisikoer (SFDR art. 5 og 12)

Plikter på produktnivå – før avtaleinngåelse, for alle finansielle produkter:

- Opplysninger om hvordan bærekraftsrisiko er integrert i investeringsbeslutningen/rådgivningen (SFDR art. 6)
- For *finansmarkedsdeltakere* som følger art. 4, opplysninger om hvorvidt og hvordan produktet hensyntar de viktigste negative konsekvensene for bærekraftsfaktorer (SFDR art. 7 (1))
- For *finansmarkedsdeltakere* som *ikke* følger art. 4, opplysninger om dette (SFDR art. 7 (2))

Kravene i offentliggjøringsforordningen (forts.)

For finansmarkedsdeltakere som tilbyr finansielle produkter med bærekraftige egenskaper/mål:

- Før avtaleinngåelse:
 - For produkter som fremmer *miljømessige eller sosiale egenskaper*, opplysninger om hvordan egenskapene er oppfylt, eventuelt hvordan en utpekt indeks samsvarer med egenskapene (SFDR art. 8 og RTS art. 14-17)
 - For produkter som har *bærekraftig investering* som mål, opplysninger om hvordan målet blir nådd, eventuelt hvordan en utpekt indeks er i tråd med målet og hvordan indeksen skiller seg fra en bred markedsindeks (SFDR art. 9 og RTS art. 18-22)
 - For produkter som fremmer *miljømessige* egenskaper eller et *miljømessig* bærekraftig mål, tilleggsopplysninger om hvilke(t) mål produktet bidrar til, og hvordan og i hvilken grad produktets investeringer er foretatt i miljømessig bærekraftige økonomiske aktiviteter (SFDR art. 8 (2a) og art. 9 (4a) og taksonomiforordningen art. 5 og 6)
- Ved periodisk rapportering:
 - Opplysninger om (for art. 8-produkter) i hvilken grad de miljømessige eller sosiale egenskaper har blitt oppfylt, eller (for art. 9-produkter) om produktets samlede bærekraftsrelaterte innvirkning, eventuelt ved sammenligning mellom en utpekt indeks og en bred markedsindeks, og (for begge typer) eventuelt taksonomirelaterte opplysninger (SFDR art. 11 og RTS art. 50-67)

Kravene i offentliggjøringsforordningen (forts.)

For finansmarkedsdeltakere som tilbyr finansielle produkter med bærekraftige egenskaper/mål (forts.):

- På nettsider:
 - Ajourførte opplysninger om de miljømessige eller sosiale egenskapene eller det bærekraftige investeringsmålet, om metoder for å vurdere, måle og overvåke egenskapene eller innvirkningen av de bærekraftige investeringene som er valgt for produktet, og opplysningene som nevnt i SFDR art. 8/9 og 11 (SFDR art. 10 og 12 og RTS art. 23-49).

For finansmarkedsdeltakere som tilbyr finansielle produkter uten bærekraftige egenskaper/mål

- Før avtaleinngåelse og ved periodisk rapportering:
 - Opplysninger om at produktets investeringer ikke tar hensyn til EUs kriterier for miljømessig bærekraftige økonomiske aktiviteter (taksonomiforordningen art. 7)

Bærekraftsrelaterte krav til verdipapirforetakenes produktstyring og egnethetstesting

Produktstyring

- Ved identifisering av målgruppe og regelmessig evaluering skal kartleggingen av kunders egenskaper og mål omfatte eventuelle «bærekraftsrelaterte mål» (produsenter: vpf. § 9-20 (1) og § 9-24 (1), distributører: vpf. § 9-26 (3) og § 9-29 (2))
 - «Bærekraftsrelaterte mål» kan ses i sammenheng med definisjonen av «bærekraftspreferanser» i forordning 2017/565 art. 2 (7) (kommende ESMA-retningslinjer avsnitt 20)
- Produkter som tar hensyn til «bærekraftsfaktorer» (jf. SFDR art. 2 (24)) skal ikke av den grunn kunne få en negativ målgruppe (produsenter: vpf. § 9-20 (1), distributører: vpf. § 9-26 (4))
 - Produktets bærekraftsrelaterte egenskaper bidrar altså kun til å identifisere en positiv målgruppe (ESMA-retningslinjer avsnitt 81)
- Produktets bærekraftsfaktorer skal inngå i produsenters vurdering av om produktet oppfyller målgruppens behov, egenskaper og mål (vpf. § 9-20 (3)), og bærekraftsfaktorene skal tydelig presenteres for distributører (vpf. § 9-23 (2))

Bærekraftsrelaterte krav til verdipapirforetakenes produktstyring og egnethetstesting (forts.)

Egnethetstesting

- Nye regler om verdipapirforetakenes egnethetstesting av kunden ved investeringsrådgivning og porteføljeforvaltning (forordning 2017/565 som endret ved forordning 2021/1253, jf. vpf. § 2-2)
- Vurderingen av om en transaksjon oppfyller kundens investeringsmål, skal også ta hensyn til kundens eventuelle bærekraftspreferanser (forordning 2017/565 art. 54 nr. 2 bokstav a) og nr. 5)
- Foretaket skal først foreta en egnethetsvurdering uten bærekraftspreferanser. Når denne er gjort, og et utvalg av egnede produkter er identifisert, skal foretaket deretter kartlegge kundens bærekraftspreferanser (forordning 2021/1253 fortalens avsnitt 5, og kommende ESMA-retningslinjer avsnitt 81).
- «Bærekraftspreferanse» (forordning 2017/565 art. 2 (7)) er kundens preferanse for finansielle instrumenter:
 - a) der en minimumsandel investeres i miljømessig bærekraftige investeringer etter taksonomiforordningen
 - b) der en minimumsandel investeres i bærekraftige investeringer etter SFDR
 - c) som tar hensyn til de viktigste negative konsekvensene for bærekraftsfaktorer, der kvalitative eller kvantitative elementer bestemmes av kunden.

Bærekraftsrelaterte krav til verdipapirforetakenes produktstyring og egnethetstesting (forts.)

Egnethetstesting (forts.)

- Foretaket må på en nøytral og upartisk måte innhente informasjon (ESMA-retningslinjer avsnitt 26):
 - Om kunden har en bærekraftspreferanse
 - Hvis ja, om dette gjelder en eller flere av bokstav a), b) og c) i art. 2 (7)
 - Hvis det er bokstav a) eller b), minimumsandelen
 - Hvis det er bokstav c), hvilke vesentlige negative virkninger som skal vurderes, inkludert kvalitative og kvantitative kriterier som skal bekrefte vurderingen
- Kravene gjelder både ved enkeltstående og porteføljebasert investeringsrådgivning, og ved porteføljeforvaltning (ESMA-retningslinjer avsnitt 29 og 88)
- ESMA-retningslinjer avsnitt 16:
 - «... firms should **explain the terms and the distinctions** between the different elements of the definition of sustainability preferences outlined under points (a) to (c) of Article 2(7) and also between these products and products without such sustainability features **in a clear manner, avoiding technical language**. Firms should also explain terms and concepts used when referring to environmental, social and governance aspects.»
- Foretaket må sørge for at ansatte som gir investeringsrådgivning har tilstrekkelig kunnskap om bl.a. bærekraftsfaktorer og bærekraftspreferanser (forordning 2017/565 art. 54 nr. 9 og ESMA-retningslinjer avsnitt 71-73 og 106)

Bærekraftsrelaterte krav til verdipapirforetakenes produktstyring og egnethetstesting (forts.)

Egnethetstesting (forts.)

- Hvis ingen av foretakets produkter oppfyller kundens bærekraftspreferanser, skal foretaket ikke anbefale eller handle noen produkter for kunden. Årsaken(e) til dette skal forklares for kunden og dokumenteres (forordning 2017/565 art. 54 nr. 10 annet ledd)
- Kunden kan velge å *endre sine bærekraftspreferanser*. Foretaket skal i så fall registrere kundens beslutning og årsaken(e) til denne (forordning 2017/565 art. 54 nr. 10 tredje ledd)
- Ved investeringsrådgivning til ikke-profesjonelle kunder skal egnethetserklæringen inneholde en redegjørelse for hvordan rådet er forenlig med kundens bærekraftspreferanser (forordning 2017/565 art. 54 nr. 12 og ESMA-retningslinjer avsnitt 28, 82 og 83)
- Kunder som ikke har bærekraftspreferanser kan tilbys produkter både med og uten bærekraftige egenskaper (ESMA-retningslinjer avsnitt 85)
- For verdipapirforetak med en løpende relasjon til kunden, skal informasjon om bærekraftspreferanser innhentes ved første regelmessige oppdatering av kundeinformasjon, eller så snart som mulig dersom kunden ønsker det. Frem til da kan kunden anses å ikke ha bærekraftspreferanser. (ESMA-retningslinjer avsnitt 57)

Finanstilsynets forventninger

Tilsynet integreres i Finanstilsynets ordinære og risikobaserte tilsyn med foretakene

- Oppfølging av foretakenes offentliggjørings- og rapporteringsplikter, herunder:
 - at foretakene har etablert retningslinjer og rutiner for etterlevelse
 - at foretakene har et dokumentert og faktabasert grunnlag for sine vurderinger av bærekraft
 - at foretakene gir påkrevde opplysninger til kunder og på nettsider om produkter som omfattes av SFDR artikkel 8 og 9
- Oppfølging av foretakenes nye forpliktelser etter sektorregelverket
 - Mangelfullt datagrunnlag for vurdering av produktenes ESG-profil skaper utfordringer
 - Kontroll av at foretakene har satt seg inn og har et bevisst forhold til produktenes bærekraftsrelaterte egenskaper og kundenes bærekraftspreferanser, og innarbeider dette i sine rutiner for organisering, risikostyring, produktstyring og egnethetstesting
 - Europeiske tilsynsmyndigheter har et stort fokus på integrering av bærekraft i foretakenes virksomhet



FINANSTILSYNET

THE FINANCIAL SUPERVISORY
AUTHORITY OF NORWAY