



## Blogreeks ESG 2025

Blog 1 | Is SFDR toe  
aan de volgende stap?

De **Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)** is in maart 2021 geïntroduceerd om transparantie over duurzaamheid binnen financiële producten te bevorderen en greenwashing tegen te gaan. Voor pensioenfondsen heeft dit geleid tot aanzienlijke inspanningen en kosten, omdat zij gedetailleerde SFDR-rapportages en andere duurzaamheidsinformatie moeten opstellen om aan de eisen van deze Europese verordening te voldoen.

### SFDR-classificatie en onderzoek

De SFDR classificeert financiële producten op drie niveaus:

- **Artikel 9 (donkergroen):** Producten met duurzame beleggingen als expliciet doel met de strengste eisen.
- **Artikel 8 (lichtgroen):** Producten die ecologische en/of sociale kenmerken promoten, maar geen expliciet duurzaamheidsdoel hebben.
- **Artikel 6 (grijs):** Producten zonder nadruk op duurzaamheid.

Wij hebben de SFDR-rapportages per eind 2023 van de **100 grootste Nederlandse pensioenfondsen** onderzocht, met een focus op de ecologische en sociale kenmerken die pensioenregelingen promoten onder artikel 8 SFDR. Een groot deel van de pensioenfondsen (76%) geeft aan duurzame kenmerken te promoten en valt onder artikel 8. De overige onderzochte pensioenfondsen vallen onder artikel 6. Geen van de pensioenfondsen valt onder artikel 9.

Artikel 8-fondsen zijn verplicht om transparant te rapporteren over de duurzame kenmerken die zij promoten, waarbij zij zelf geschikte duurzaamheidsindicatoren kunnen kiezen.

### Gepromote kenmerken en duurzaamheidsindicatoren

De gepromote kenmerken verschillen per pensioenregeling, omdat pensioenfondsen zelf bepalen welke duurzaamheidsindicatoren zij hanteren. Dit maakt het lastig om data onderling te vergelijken en duidelijke conclusies te trekken. Wij hebben de duurzaamheidsindicatoren van de 76 pensioenfondsen die duurzame kenmerken promoten, ingedeeld in acht categorieën (zie tabel op de volgende pagina).



## Duurzaamheidsindicatoren bij pensioenfondsen



Type indicator	Toelichting	Toepassing
Negatieve screening	Uitsluiting van beleggingen op basis van specifieke ESG-criteria (bijv. fossiele brandstoffen).	95%
Klimaat	Indicatoren met betrekking tot de uitstoot van broeikasgassen.	88%
Engagement	Actieve betrokkenheid bij bedrijven waarin wordt belegd.	68%
Voting	Gebruik van stemrecht binnen beleggingsportefeuilles.	55%
ESG-scores	Beoordeling van ESG-risico's binnen beleggingen.	37%
SDG-indicatoren	Bijdrage aan de VN-doelen (Sustainable Development Goals, SDG's).	32%
GSS Bonds	Allocatie naar duurzaamheidsobligaties (Green, Social & Sustainability Bonds).	30%
Impact	Allocatie naar impactbeleggingen.	22%

De tabel toont dat vrijwel alle onderzochte pensioenfondsen negatieve screening toepassen (95%) en broeikasgasemissies meten (88%). Daarnaast rapporteert een aanzienlijk deel over engagement met bedrijven (68%) en het gebruik van stemrecht (55%). Indicatoren zoals SDG's (32%) en impactbeleggingen (22%) worden daarentegen significant minder toegepast.

Deze resultaten wijzen erop dat veel pensioenfondsen kiezen voor relatief eenvoudige maatregelen om te voldoen aan de SFDR-vereisten. Een artikel 8-classificatie dwingt pensioenfondsen tot meer transparantie over hun duurzaamheidsbeleid, maar zegt weinig over de daadwerkelijke duurzaamheid van een pensioenregeling. Pensioenfondsen kunnen zich immers al als artikel 8-fonds classificeren door negatieve screening toe te passen, zonder dat dit per definitie wijst op een ambitieus duurzaam beleggingsbeleid.

Dit illustreert dat de SFDR slechts beperkt functioneert als een labelregime. Oorspronkelijk was het niet de intentie van de Europese Unie om

financiële producten te categoriseren op basis van de artikelen 6, 8 en 9, maar in de praktijk wordt deze indeling vaak wel als zodanig geïnterpreteerd en toegepast.

### Voorstellen tot herziening van SFDR en uitstel

Deze ontwikkeling blijft niet onopgemerkt. In 2023 stelde de **Autoriteit Financiële Markten (AFM)** voor om drie productlabels voor financiële producten te introduceren: **'transitie', 'duurzaam', en 'duurzaam impact'**. Hierbij werd voorgesteld de huidige artikel 8- en 9-categorieën af te schaffen, omdat eindbeleggers deze classificaties vaak als duurzaamheidslabels zien, terwijl ze primair bedoeld zijn voor transparantie.

In 2024 adviseerden Europese toezichthouders, waaronder de ESMA, om de SFDR-classificatie te herzien. Zij stelden een nieuw systeem met **twee categorieën** voor: **'sustainable' en 'transition'**.

Onlangs heeft de Europese Commissie de SFDR toegevoegd aan de **'vereenvoudigingsagenda'**, met als doel de regelgeving voor vermogens-

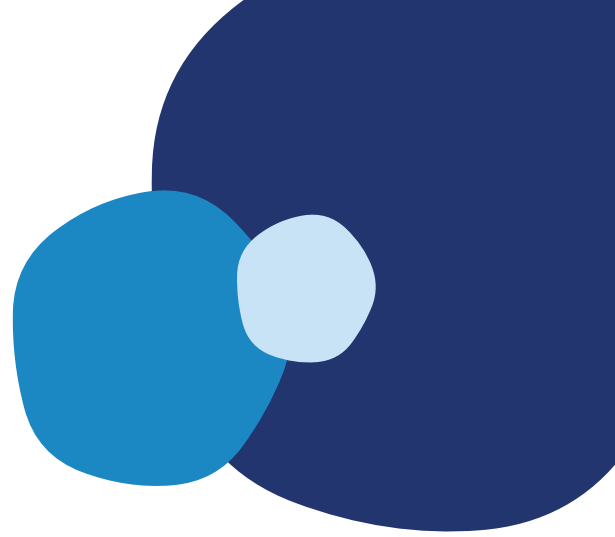
beheerders eenvoudiger te maken. Dit betekent dat de herziening van de SFDR, die oorspronkelijk voor de zomer van 2025 gepland stond, is uitgesteld tot het vierde kwartaal van 2025. Hierdoor is er langer onzekerheid over de toekomst van duurzaamheidsregelgeving, wat gevolgen kan hebben voor de implementatie en interpretatie van de SFDR door pensioenfondsen. De Europese Commissie is al langere tijd bezig met de simplificering van wetgeving, maar tot nu toe richtten de discussies zich voornamelijk op andere wetgeving, zoals de CSRD en EU-taxonomie, en niet specifiek op de SFDR.

### Conclusie

De SFDR heeft pensioenfondsen gedwongen transparanter te zijn over duurzaamheid, maar de huidige rapportages maken het moeilijk om een eenduidig beeld te krijgen van de werkelijke duurzaamheid van pensioenregelingen. Het artikel 8-label biedt geen garantie voor een ambitieus duurzaamheidsbeleid, aangezien veel pensioenfondsen zich kwalificeren door relatief eenvoudige maatregelen zoals negatieve screening.

Een volgende stap lijkt noodzakelijk om de regelgeving effectiever te maken. De lopende discussie over de herziening van de SFDR toont aan dat er behoefte is aan meer duidelijkheid en standaardisatie. De voorgestelde productlabels en een mogelijke afschaffing van artikel 8 en 9 kunnen bijdragen aan een betere interpretatie van duurzaamheid binnen de financiële sector.

Tegelijkertijd roept het **uitstel van de SFDR-herziening** zorgen op over de toekomst van duurzaamheidsregelgeving in Europa. Dit onderstreept het belang voor pensioenfondsen om de ontwikkelingen nauwlettend te volgen.



### Meer weten? Neem contact op!

Heeft u vragen naar aanleiding van dit blog of wilt u meer weten over onze ESG dienstverlening? Neem dan gerust contact met ons op of bezoek onze **website**.



**Bob Crans**

bob.crans@montaepartners.nl  
+31(0)6 25 33 47 81



**Cochise Bouw**

cochise.bouw@montaepartners.nl  
+31(0)6 11 43 77 04