

# Hart Advocaten: help de duurzame belegger

Laura Stortelder - 19 juni 2024



De AFM roept de sector op om beleggers te helpen in hun zoektocht naar duurzame beleggingen. De politieke wens – onder meer vanuit Europa – is om beleggers te stimuleren duurzaam te beleggen. In navolging van toezichthouder ESMA, kondigt de AFM aan nog dit kalenderjaar onderzoek te doen naar hoe beleggingsondernemingen de

duurzaamheidsbepalingen naleven in hun productontwikkelingsproces en in de geschiktheidstoets.

De AFM heeft half mei een rapport met de titel ‘Help de belegger in zoektocht naar duurzame beleggingen’ gepubliceerd. De AFM moedigt financiële ondernemingen aan om beleggers te stimuleren duurzaam te beleggen en vraagt daarom aandacht voor de integratie van duurzaamheidsbepalingen in het *product governance* beleid en de geschiktheidstoets. De AFM verstrekt in dit rapport ook concrete handvatten voor de praktijk. In deze bijdrage een aantal praktijkobservaties en ik licht enkele handvatten van de AFM-rapport uit.

## 1. Productontwikkelingsproces en „Ken-uw-client”

Al meer dan tien jaar – sinds 2013 – moeten financiële instellingen beleid hebben met betrekking tot de ontwikkeling van hun financiële producten. Productontwikkeling wordt ook wel aangeduid als *Product Approval and Review Proces* (PARP) of *Product Oversight and Governance* (POG).

Een kernonderdeel van het productontwikkelingsproces is dat de doelgroep van een financieel instrument of een financiële dienst moet worden vastgesteld. De doelstelling en behoeften van de klant moeten worden bepaald en ook hoe de instrumenten die worden verkocht of aangeraden aan de klant, met deze behoeften en doelstellingen verenigbaar zijn.

Sinds november 2022 is voor distribuerende beleggingsondernemingen aan de wettelijk PARP-norm (32b Bgfo) toegevoegd dat informatie over de duurzaamheidsdoelstellingen van de doelgroep moet worden verkregen en dat moet worden bepaald met welke duurzaamheidsdoelstellingen aangeboden financiële instrumenten verenigbaar zijn. Dit is ongeacht welke beleggingsdienst wordt verleend, dus zowel bij vermogensbeheer en –advies als *execution-only*. Dit betekent dat per financieel instrument geïnventariseerd moet worden met welke duurzaamheidsdoelstellingen het betreffende instrument verenigbaar is.

Investment Officer is een initiatief van de FD Mediagroep. Investment Officer is het grootste kennis- en netwerkplatform voor beleggingsprofessionals in Nederland, België en Luxemburg en richt zich zowel op de whole sale als de institutionele markt. Deze publicatie is niet bestemd voor particulieren. De informatie in dit artikel is niet bedoeld als professioneel beleggingsadvies, of als aanbeveling tot het doen van bepaalde beleggingen. ©2024 Investment Officer, alle rechten voorbehouden

Als vermogensbeheerdiensten en/of adviesdiensten worden verleend, geldt dat de duurzaamheidsvoorkeuren van klanten moeten worden ingewonnen als onderdeel van het ken-uw-client-beginsel (bij *execution-only* hoeft dit dus niet). De duurzaamheidsvoorkeuren van klanten moeten worden geïnventariseerd aan de hand van drie voorgeschreven categorieën. Aan klanten moet worden gevraagd of zij willen beleggen in:

- (i) ecologische duurzame beleggingen in de zin van de Taxonomieverordening
- (ii) duurzame beleggingen in de zin van de SFDR en/of
- (iii) rekening houden met de belangrijkste ongunstige effecten (*Principle Adverse Impacts*: PAI).

Wanneer een klant kiest voor categorie (i) of (ii), moeten beleggingsondernemingen ook vragen voor welk minimumpercentage een klant hierin wil beleggen. Klanten mogen zelf een minimumpercentage invullen, maar de beleggingsonderneming mag ook gebruikmaken van gestandaardiseerde minimumpercentages.

## 2. Duurzaamheid in de geschiktheidstoets

Bij het uitvoeren van de geschiktheidstoets (dus wanneer sprake is van vermogensbeheer en advies) moeten beleggingsondernemingen sinds november 2022 nagaan of de voorgenomen transactie voldoet aan de duurzaamheidsvoorkeuren van de klant.

Wanneer een klant aangeeft geen duurzaamheidsvoorkeuren te hebben, dan hoeft de geschiktheid van de belegging niet op dit onderdeel te worden beoordeeld. Wanneer de klant wel duurzaamheidsvoorkeuren heeft, moet worden geïnventariseerd aan de hand van welke van de drie hiervoor genoemde criteria (en met welk minimumpercentage) de klant duurzaam wil beleggen.

De AFM wijst er in het rapport uitdrukkelijk op dat alleen als het gedane aanbod overeenkomt met de opgegeven duurzaamheidsvoorkeuren, de dienstverlening mag worden gestart of mag worden voortgezet. De AFM waarschuwt specifiek dat voortzetting van de dienstverlening bij een *mismatch* niet is toegestaan. Ook is het niet toegestaan om de klant 'te sturen' richting het aanpassen van hun duurzaamheidsvoorkeuren.

## 3. Alleen *execution-only*, en dan?

Voor *execution-only* dienstverleners is het in de praktijk soms onduidelijk hoe informatie over de duurzaamheidsdoelstellingen van klanten moet worden verkregen. Vaak weten deze dienstverleners niet of hun klanten duurzaamheidsvoorkeuren hebben, simpelweg omdat deze informatie niet bij de beleggingsonderneming bekend is. *Execution-only* klanten worden immers niet geadviseerd en duurzaamheidsvoorkeuren van deze klanten worden niet uitgevraagd.

Voor distributeurs die alleen *execution-only* diensten verlenen is de distributiestrategie *key*. Middels de distributiestrategie moeten worden gezorgd dat een belegger de instrumenten krijgt die passen bij zijn duurzaamheidsdoelstellingen.

De AFM noemt als praktijkvoorbeeld het tonen van productinformatie en het gebruik van

zoekfilters. Dit betekent bijvoorbeeld het plaatsen op de website van een index van alle instrumenten die een onderneming distribueert, waarbij per instrument is aangegeven of, en zo ja, met welke duurzaamheidsdoelstellingen het betreffende instrument verenigbaar is. Wanneer een klant een zoekactie uitvoert op een bepaalde categorie – zeg: duurzame beleggingen in de zin van de SFDR – komen alleen de financiële instrumenten in beeld die in deze categorie vallen. Op die manier wordt middels de distributiestrategie door de beleggingsonderneming verzekerd dat er sprake is van een passend productaanbod.

Andere manieren die in de praktijk worden gebruikt om te zorgen dat klanten met duurzaamheidsdoelstellingen instrumenten krijgen die bij hun doelstellingen passen, is het tonen van de (negatieve) doelgroepbepaling, of het stellen van vragen in de passendheidstoets. In de passendheidstoets kunnen bijvoorbeeld „knock-out-vragen” worden gesteld, waardoor een belegger niet verder kan in het aankoopproces indien hij niet het goede antwoord geeft.

## 4. Handvatten van de AFM

In aanloop naar het aangekondigde onderzoek spreekt de AFM in het rapport een aantal verwachtingen uit. Zo roept de AFM op tot het gebruik van begrijpelijke taal en het zoeken van aansluiting bij de belevingswereld van beleggers. Ook verwacht de AFM dat beleggingsondernemingen hun uitleg over duurzaamheid verbeteren, bijvoorbeeld door voorafgaand aan een gesprek een toelichting aan de klant te sturen of te testen of verstrekte informatie begrijpelijk is.

Tot slot, in het kort, een aantal concrete handvatten die de AFM aanreikt:

- Omschrijf de duurzaamheidsdoelstelling van de doelgroep voldoende gedetailleerd;
- Omschrijf een negatieve doelgroep voor producten zonder duurzaamheidskenmerken;
- Pas methoden toe in de distributiestrategie die een *mismatch* voorkomen;
- De productontwikkelaar is een belangrijke bron van duurzaamheidsinformatie, maak daar gebruik van;
- Evalueer nieuwe en bestaande producten en wijzig zo nodig de (negatieve) doelgroep en de distributiestrategie;
- Zorg voor voldoende kennis en vakbekwaamheid bij medewerkers om de geschiktheidstoets op het onderdeel duurzaamheid goed te kunnen uitvoeren; en
- Als er geen *match* is, wijs klanten op de mogelijkheid van het aanpassen van duurzaamheidsvoorkeuren en/of stoppen met de dienstverlening.

*Laura Stortelder is advocaat financieel recht bij Hart Advocaten in Amsterdam. Hart Advocaten is een van de kennispartners van Investment Officer die maandelijks een bijdrage levert.*

Dit artikel is afkomstig van Investment Officer, een journalistiek platform voor professionals werkzaam in de beleggingsindustrie.

[www.investmentofficer.com](http://www.investmentofficer.com)