

2021

Temaundersøgelser om disclosureforordningen

1. Resumé: Temaundersøgelser om disclosureforordningen

Finanstilsynet har undersøgt 12 pengeinstitutters og pensionssekskabers overholdelse af oplysningsforpligtelsen i henhold til artikel 3 i disclosureforordningen, som trådte i kraft den 10. marts 2021. Artikel 3 pålægger de omfattede virksomheder at have politikker for integration af bæredygtighedsrisici tilgængelige på deres hjemmesider.

Bæredygtighedsrisici er i disclosureforordningens forstand ESG-relaterede begivenheder eller omstændigheder, som kan have en væsentlig negativ indvirkning på værdien af en investering. Politikkerne skal omhandle, hvordan virksomhederne tager højde for disse i deres investeringsbeslutningsprocesser og investerings- eller forsikringsrådgivning.

Formålet med bestemmelsen er således at oplyse slutinvestorer om, hvordan virksomhederne i disse processer integrerer og løbende vurderer ikke blot alle relevante finansielle risici, men også alle bæredygtighedsrisici, der kunne have en væsentlig negativ indvirkning på værdien af en investering.

Indeværende undersøgelse er Finanstilsynets første undersøgelse af implementeringen af disclosureforordningen. Virksomhedernes implementering er utilstrækkelig i flere tilfælde. Finanstilsynet vil på nuværende tidspunkt ikke anvende tilsynsreaktioner overfor de undersøgte virksomheder i lyset af, at der er tale om et nyt område. De undersøgte virksomheder vil i stedet modtage en individuel tilbagemelding, hvor Finanstilsynet uddyber manglerne i politikkerne hos de respektive virksomheder.

2. Baggrund om temaundersøgelserne

Finanstilsynet igangsatte den 26. maj 2021 to temaundersøgelser af en række udvalgte pengeinstitutters og pensionssekskabers overholdelse af oplysningsforpligtelser i henhold til artikel 3 i disclosureforordningen (Europa-Parlamentets og Rådets Forordning (EU) 2019/2088 af 27. november 2019 om bæredygtighedsrelaterede oplysninger i sektoren for finansielle tjenesteydelser).

Nærværende notat beskriver de to temaundersøgelser i et samlet notat, da der er tale om to parallelle temaundersøgelser, der undersøger samme bestemmelser, men på to forskellige områder i den finansielle sektor.

1.1 Hvad har Finanstilsynet undersøgt?

Disclosureforordningen trådte i kraft den 10. marts 2021. Disclosureforordningen indeholder en række oplysningsforpligtelser for finansielle markedsdeltagere og finansielle rådgivere vedrørende miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige forhold (såkaldte bæredygtighedsfaktorer eller ESG-faktorer).

Formålet med temaundersøgelserne er at undersøge, hvorvidt udvalgte pengeinstitutter og pensionssekskaber overholder kravene i disclosureforordningens artikel 3. Formålet er derudover at sammenligne, hvordan forskellige pengeinstitutter og pensionssekskaber har valgt at opfylde de krav, bestemmelserne i artikel 3 stiller, for i muligt omfang at identificere best practice på området.

Bestemmelserne i disclosureforordningens artikel 3 vedrører de omfattede virksomheders oplysningsforpligtelser vedrørende politikker for integration af bæredygtighedsrisici. Disse bestemmelser er ikke påvirket af, at detailreguleringen, i form af de regulatoriske tekniske standarder til disclosureforordningen, ikke er trådt i kraft.

1.2 Hvem har Finanstilsynet undersøgt?

Finanstilsynet har undersøgt udvalgte pengeinstitutter henholdsvis pensionsselskaber, som er omfattet af disclosureforordningen, jf. artikel 2, nr. 1, litra d og j henholdsvis artikel 2, nr. 11, litra c.

Ud fra en risikobaseret tilgang er der foretaget en stikprøveudvælgelse af selskaber fra de to sektorer. Finanstilsynet har udvalgt otte pengeinstitutter og fire pensionsselskaber til undersøgelsen. Undersøgelsen er foretaget off-site på baggrund af materiale rekvireret fra de udvalgte selskaber.

3. Disclosureforordningens artikel 3

Artikel 3 i disclosureforordningen fastsætter krav til gennemsigtighed i forbindelse med politikker for bæredygtighedsrisici.

Det fremgår af artikel 3, at

1. *Finansielle markedsdeltagere offentliggør på deres websteder oplysninger om deres politikker for integration af bæredygtighedsrisici i deres investeringsbeslutningsproces.*
2. *Finansielle rådgivere offentliggør på deres websteder oplysninger om deres politikker for integration af bæredygtighedsrisici i deres investerings- eller forsikringsrådgivning.*

Artiklen opstiller dermed krav til gennemsigtighed, som gælder 1) for bestemte virksomhedstyper (finansielle markedsdeltagere henholdsvis finansielle rådgivere), 2) om bestemte oplysninger (integration af bæredygtighedsrisici) og 3) på en bestemt måde (offentliggørelse på websteder). Kravene gennemgås i de følgende underafsnit.

2.1 Kravene gælder for henholdsvis finansielle markedsdeltagere og finansielle rådgivere

Som det fremgår af artikel 3, pålægger bestemmelserne to typer af virksomheder oplysningsforpligtelser, nemlig finansielle markedsdeltagere og finansielle rådgivere. Disse er defineret i disclosureforordningen artikel 2, nr. 1 henholdsvis nr. 11:

- Finansielle markedsdeltagere omfatter bl.a. "en producent af et pensionsprodukt" og "et kreditinstitut, der yder porteføljepleje", jf. artikel 2, nr. 1, litra d og j.
- Finansielle rådgivere omfatter bl.a. "et kreditinstitut, der yder investeringsrådgivning", jf. artikel 2, nr. 11, litra c.

I præambel 7 fremgår det, at en virksomhed, hvis den både fungerer i rollen som finansiell markedsdeltager og finansiell rådgiver i henhold til ovennævnte definition, skal offentliggøre oplysninger om politikken for begge forretningsområder.

2.2 Bæredygtighedsrisici er finansielle risici

Disclosureforordningens artikel 3 stiller krav om, at virksomhederne i deres politikker skal angive, hvordan de integrerer bæredygtighedsrisici. Ved bæredygtighedsrisiko forstås "en miljømæssig, social eller ledelsesmæssig begivenhed eller omstændighed, som, hvis den opstår, kunne have faktisk eller potentiel væsentlig negativ indvirkning på værdien af en investering", jf. artikel 2, nr. 22 i disclosureforordningen.

Som det fremgår af præambel 12, bør finansielle markedsdeltagere og finansielle rådgivere således oplyse slutinvestorer om, hvordan de i deres processer integrerer og løbende vurderer ikke blot alle relevante finansielle risici, men også alle bæredygtighedsrisici, der kunne have en relevant væsentlig negativ indvirkning på det finansielle afkast af en investering eller rådgivning.

Der kan i en bæredygtighedskontekst således skelnes mellem ovennævnte bæredygtighedsrisici i form af de bæredygtighedsrisici, som selskaber er *udsat* for, over for på den anden side selskabernes *indvirkning* på bæredygtighedsfaktorer:

- **Bæredygtighedsrisici.** Hermed menes bæredygtighedsfaktorer, der kan påvirke værdien af selskabernes, og dermed kundernes, investeringer negativt.
- **Indvirkning på bæredygtighedsfaktorer.** Hermed menes selskabernes påvirkning på bæredygtighedsfaktorer – det vil sige hvordan virksomhederne påvirker miljømæssige, social og ledelsesmæssige forhold.

I henhold til disclosureforordningens definition af bæredygtighedsrisiko stiller artikel 3 krav om, at de pågældende oplysninger tager udgangspunkt i virksomhedernes arbejde med førstnævnte. Derfor er det vigtigt, at virksomhederne kan adskille dette fra selskabernes målsætninger for indvirkning på bæredygtighedsfaktorer. Selskabernes betragtninger om deres indvirkning på bæredygtighedsfaktorer er kun relevante for oplysningerne, som kræves i artikel 3, i det omfang de kobles til de bæredygtighedsrelaterede finansielle risici.

2.3 Forskellige typer af bæredygtighedsfaktorer

Bæredygtighedsfaktorer er en samlebetegnelse for bæredygtighedsrelaterede forhold, der kan påvirke værdien af en investering.

De finansielle risici ved miljøforringelse og klimaforandringer kategoriseres almindeligvis i fysiske risici og transitionsrisici. *Fysiske risici* relaterer sig til både pludselige og mere ekstreme vejrhændelser (f.eks. hedeølger, oversvømmelser, ildebrande og storme), vedvarende skift i klimaet (f.eks. ændringer i nedbør, øget vandstand og stigende gennemsnitstemperatur), tab af økosystemer (f.eks. ørkendannelse, vandmangel, forringelse af jordkvalitet eller havets økosystemer) eller miljøhændelser (f.eks. olie- eller kemikalieudslip til jord, vand eller luft). Disse forhold kan påvirke markedsværdien af både direkte ejede fysiske aktiver (f.eks. ejendomme) og finansielle aktiver negativt.

Transitionsrisici opstår i forsøget på at adressere miljø- og klimarelaterede udfordringer (f.eks. i forbindelse med omstillingen til en CO₂-neutral økonomi). Det relaterer sig eksempelvis til udviklingen i politik og regulering, teknologiskift, nye forretningsmodeller og forbrugeradfærd. Disse udviklinger vil negativt kunne påvirke omsætteligheden og markedsværdien af investeringer (f.eks. i CO₂-intensive sektorer). Både fysiske risici og transitionsrisici indebærer en risiko for "strandede aktiver".

Sociale faktorer relaterer sig til eksponeringer mod aktiviteter, som potentielt påvirkes negativt af problematiske sociale forhold (f.eks. overtrædelse af menneskerettigheder, dårlige arbejdsvilkår, børnearbejde, sundhedsspørgsmål, ulighed og diskrimination).

Ledelsesrelaterede faktorer relaterer sig til eksponeringer mod aktiviteter, som potentielt påvirkes negativt af personale- eller ledelsesmæssige forhold (f.eks. korrupsion, bestikkelse, interessekonflikter og skatteforhold).

2.4 Oplysningerne skal være gennemsigtige og ajourførte

Disclosureforordningen stiller ikke formkrav til, hvordan politikkerne skal udformes, eller hvor oplysningerne skal placeres på virksomhedernes hjemmeside. Artikel 3 forudsætter dog, at virksomhederne offentliggør minimum én tekst, som skal skabe gennemsigtighed omkring virksomhedernes integration af bæredygtighedsrisici. Oplysningerne skal dermed gøre det muligt for investorer at forstå, hvordan virksomhederne arbejder med bæredygtighedsrisici, eller hvorfor de ikke gør.

Derudover stiller disclosureforordningen i artikel 12 krav om, at de finansielle markedsdeltagere og finansielle rådgivere skal *ajourføre* politikken på deres hjemmeside. Artikel 12 stiller helt konkret krav til, at de finansielle markedsdeltagere og de finansielle rådgivere skal i) give en klar redegørelse for de ændringer, som de foretager af oplysninger i politikken og ii) offentliggøre en klar redegørelse for sådanne ændringer på deres hjemmeside.

3. Analyse

I det følgende præsenteres Finanstilsynets analyse af det tilsendte materiale fra virksomhederne. Den første del af analysen beskæftiger sig med selve politikkerne, og hvorvidt de indholdsmæssigt lever op til kravene i artikel 3 i disclosureforordningen. Anden del omhandler efterlevelsen af offentliggørelseskravet på hjemmesiderne i artikel 3. Tredje del omhandler politikernes reelle anvendelse i virksomhedernes arbejde. Analysen afsluttes med en konklusion på de centrale forhold.

3.1 Beskriver virksomhederne hvordan bæredygtighedsrisici integreres?

Det er som nævnt et krav i artikel 3, at virksomhederne oplyser slutinvestorer om, hvordan de integrerer bæredygtighedsrisici, som defineret i artikel 2, nr. 22. Denne del handler med andre ord om at skabe gennemsigtighed og informere slutinvestor om, hvordan virksomheden arbejder med relevante bæredygtighedsrisici, hvad enten disse er væsentlige eller sandsynligvis er væsentlige, i henholdsvis deres investeringsbeslutningsprocesser, jf. præambel 23.

Alle virksomhederne berører i et eller andet omfang, at de tager højde for bæredygtighedsrisici i investeringsbeslutningsprocessen eller –rådgivningen, men der er stor forskel på, hvor konkrete de undersøgte virksomheder er, når det kommer til, hvordan integrationen af de identificerede bæredygtighedsrisici foretages.

Finanstilsynet finder, at to virksomheder kun anvender brede og generelle beskrivelser af, at de vil tage højde for bæredygtighedsrisici i deres investeringsbeslutningsprocesser eller rådgivning. Et eksempel kan være, at virksomheden tilkendegiver, at de integrerer bæredygtighedsrisici i *alle* investeringsbeslutningsprocesser, eller at det er forskelligt fra investering til investering, hvordan integrationen foretages, uden at oplyse om, hvad det nærmere indebærer. En sådan generel beskrivelse af integrationen giver ikke kunden en reel forståelse af, hvor og hvordan virksomheden konkret tager højde for disse risici, hvilket er en helt central del af oplysningsforpligtelsen i artikel 3.

Dernæst vurderer Finanstilsynet, at otte virksomheder bliver mere konkrete på nogle dele af investeringsbeslutningsprocessen henholdsvis rådgivningen, f.eks. ved at beskrive dele af virksomhedens proces for fondsscreeninger eller aktivt ejerskab. For denne gruppe af virksomheder forbliver det dog nedslagspunkter, hvorfor disse virksomheder ikke efterlader kunden med et sammenhængende billede af, hvor og hvordan i investeringsbeslutningsprocessen henholdsvis rådgivningen, at virksomheden tager højde for disse risici.

Kun to virksomheder giver en mere nuanceret beskrivelse af, hvor og hvordan virksomheden håndterer bæredygtighedsrisici på tværs af sit investeringsområde henholdsvis rådgivning, således at slutinvestor får et reelt grundlag for at få en forståelse for, hvornår virksomheden gør hvad i investeringsbeslutningsprocessen henholdsvis rådgivningen for at mitiggere disse risici. Finanstilsynet vurderer, at en sådan beskrivelse er central for at tilvejebringe reguleringens tilsigtede gennemsigtighed om integrationen af bæredygtighedsrisici.

3.1.1 Finanstilsynets bemærkninger

På baggrund af ordlyden af artikel 3 i disclosureforordningen og det tilsendte materiale vurderer Finanstilsynet, at de mest anvendelige og fyldestgørende artikel 3-politikker tydeligt adresserer, *hvor* og *hvordan* virksomheden integrerer bæredygtighedsrisici i investeringsbeslutningsprocesser henholdsvis investerings- eller forsikringsrådgivning.

Dette indebærer, at virksomhederne nuanceret og konkret beskriver, hvad der konkret gøres eller ikke gøres for at minimere bæredygtighedsrisici i investeringsbeslutningsprocesser eller investerings- eller forsikringsrådgivning, således at slutinvestor informeres om, hvor og hvordan virksomheden konkret tager højde for de identificerede risici.

Til dette formål vurderer Finanstilsynet ikke, at beskrivelser om at virksomhederne generelt vil tage højde for bæredygtighedsrisici i deres investeringsbeslutningsprocesser eller rådgivning uden noget konkret ophæng skaber en reel gennemsigtighed for slutinvestoren om, hvordan virksomhederne håndterer disse risici.

3.2 Beskriver virksomhederne hvordan de vurderer indvirkningen af bæredygtighedsrisici på værdien af deres investeringer?

Bæredygtighedsrisici er, som redegjort for i afsnit 2.2, forhold, der kan påvirke værdien af en investering negativt. For at virksomhederne kan integrere disse bæredygtighedsrisici er det nødvendigt, at virksomhederne skaber gennemsigtighed om, hvad de ser som bæredygtighedsrisici. Som det fremgår af præambel 12, indebærer integration af bæredygtighedsrisici dermed også, at virksomheder løbende vurderer, hvordan bæredygtighedsrisici påvirker værdien af en investering.

En forudsætning for, at artikel 3-politikkerne er til stede hos de undersøgte virksomheder er dermed, at politikken som minimum indeholder betragtninger om, hvorvidt bæredygtighedsfaktorer kan påvirke værdien af den givne virksomheds investeringer negativt.

Hvis politikken udelukkende indeholder oplysninger om, hvordan virksomheden forholder sig til sine investeringsbeslutningers påvirkning på bæredygtighedsfaktorer, eller hvis politikken giver indtryk af, at virksomheden udelukkende medtager bæredygtighedsovervejelser i investerings- og rådgivningsprocesserne af andre årsager end finansielle, herunder f.eks. samfundsansvarsmæssige eller etiske årsager, vil politikken altså ikke dække over bæredygtighedsrisici i forståelsen i disclosureforordningen, jf. afsnit 2.2 i ovenstående.

Finanstilsynet vurderer, at fire virksomheder ikke har en politik, som beskriver, hvordan virksomheden vurderer bæredygtighedsrisici, som kan have en potentiel væsentlig negativ indvirkning på værdien af en investering. Dermed kan disse virksomheder ikke siges at have en artikel 3-politik, der indholdsmæssigt lever op til kravene.

Finanstilsynet vurderer dernæst, at seks virksomheder ikke foretager en vurdering af, hvilke bæredygtighedsrisici, der eksisterer eller kan indtræffe, som er tilstrækkeligt nuanceret og specifik for deres virksomhed. I stedet anvender disse virksomheder mere generiske betragtninger om, hvad bæredygtighedsrisici generelt er, hvor en del f.eks. blot gengiver definitionen fra artikel 2, nr. 22 eller andre former for mere overfladiske, ukonkrete beskrivelser ledsaget af enkelte eksempler på, hvad bæredygtighedsrisici kan indebære. Det gør imidlertid ikke virksomhedens kunder i stand til at få et reelt billede af hvilke konkrete bæredygtighedsrisici, den givne virksomhed står overfor.

Kun to virksomheder beskriver på mere nuanceret vis bæredygtighedsrisicis indvirkning på værdien af virksomhedernes specifikke eksponeringer. Dette gøres f.eks. ved at vurdere tilstedeværelsen af forskellige typer af bæredygtighedsrisici på tværs af de forskellige typer af investeringer, som virksomhederne er involveret i, ved at vurdere hvilke risici virksomhederne er mest eksponerede overfor, samt sandsynligheden for at disse risici indtræffer. Derved får kunden altså en konkret viden om de bæredygtighedsrisici, den givne virksomhed står overfor, hvilket bidrager til at tilvejebringe en central del af den gennemsigtighed, der er kerneformålet med reguleringen.

3.2.1 Finanstilsynets bemærkninger

Finanstilsynet vurderer, at de mest anvendelige og fyldestgørende artikel 3-politikker tydeligt adresserer, hvorvidt bæredygtighedsrisici kan have en negativ indvirkning på værdien af den

givne virksomheds specifikke investeringer som defineret i disclosureforordningens artikel 2, nr. 22.

Dette indebærer, at virksomhederne foretager en nuanceret og virksomhedsspecifik vurdering af, hvordan forskellige bæredygtighedsrisici gør sig gældende på tværs af den givne virksomheds typer af investeringer, således at slutinvestor får et fuldt billede af virksomhedens eksponeringer.

Til dette formål er generiske betragtninger, om hvad bæredygtighedsrisici generelt er som fænomen, ikke tilstrækkelige til at skabe reguleringens tilsigtede gennemsligtighed.

3.3 Hvilke dokumenter indeholder politikken for integration af bæredygtighedsrisici?

Alle de undersøgte virksomheder har sendt mere end ét dokument til besvarelse af temaundersøgelsen. Virksomhederne tilkendegiver samtidigt i deres besvarelser, at det er flere af disse fremsendte dokumenter, som ligger til grund for deres politik. For langt de fleste af virksomhederne defineres bæredygtighedsrisici og deres politik for integrationen af samme i et og samme dokument.

I de øvrige dokumenter fremsender virksomhederne politikker, der vedrører deres ansvarlighed og målsætninger for deres indvirkning på bæredygtighedsfaktorer. Samtidigt kobles disse andre politikker i ringe grad til bæredygtighedsrisici i forhold til værdien af en investering, som det er defineret i disclosureforordningen.

3.3.1 Finanstilsynets bemærkninger

Finanstilsynet vurderer, at det ikke er tydeligt i alle tilfælde, hvordan og hvorvidt de nævnte processer har til formål at håndtere bæredygtighedsrisici i disclosureforordningens forståelse. Det fremgår kun i mindre grad af oplysningerne, hvordan processerne har til formål at håndtere miljømæssige, sociale eller ledelsesmæssige begivenheder eller omstændigheder, som, hvis de opstår, kan have faktisk eller potentiel væsentlig negativ indvirkning på værdien af en investering.

I flere tilfælde fremgår det omvendt, at det primære formål med politikken udspringer af virksomhedens ønske om at bidrage til bæredygtighed, herunder gennem ESG- og klimamålsætninger. Politikker for indvirkningen af virksomhedernes investeringer er dog kun relevante for kravene i artikel 3 i det omfang, de kobles til bæredygtighedsrisici. Formålet med artikel 3 er som nævnt at tilvejebringe slutinvestor oplysninger, som giver indblik i virksomhedens håndtering af bæredygtighedsrisici.

Dette vidner om, at der ikke i tilstrækkelig grad skelnes konceptuelt mellem disse størrelser, og at der ikke er en tilstrækkelig opmærksomhed på, at artikel 3 udelukkende omhandler bæredygtighedsrisici forstået som bæredygtighedsfaktorerens potentielle negative indvirkning på værdien af en investering.

Det er dernæst centralt, at politikken for integration af bæredygtighedsrisici er let tilgængelig og identificerbar for slutinvestor. Finanstilsynet vurderer, at dette både kan gøres hensigtsmæssigt med enten en selvstændig politik for integration af bæredygtighedsrisici eller et selvstændigt afsnit med sigende titel i en bredere politik på området.

3.4 Hvordan efterleves kravet om offentliggørelse?

Da det er et krav i artikel 3, at politikkerne for bæredygtighedsrisici offentliggøres på virksomhedernes hjemmesider, har Finanstilsynet bedt de undersøgte virksomheder fremsende hjemmesidelink til, hvor politikken er placeret hos den konkrete virksomhed.

På tidspunktet for temaundersøgelsen kunne 11 ud af de 12 virksomheder fremsende et link til politikken på deres hjemmeside. Én af de undersøgte virksomheder levede på tidspunktet for undersøgelsen således ikke op til offentliggørelseskravet i artikel 3.

Idet disclosureforordningen har til hensigt at tilvejebringe oplysninger om bæredygtighed til slutinvestor har Finanstilsynet dernæst undersøgt, hvor lettilgængelig informationen er på virksomhedernes hjemmeside.

Da der ikke stilles specifikke krav til, hvor på hjemmesiden politikkerne skal være placeret, er det ikke overraskende, at virksomhederne ikke har en ensartet tilgang til, under hvilken underside på hjemmesiden deres politikker for integration af bæredygtighedsrisici placeres. Det gør sig gældende, at flertallet af virksomhederne med politikker på hjemmesiden (6 ud af 11) har politikkerne placeret på en underside, hvor "bæredygtighed" indgår i titlen.

3.4.1 Finanstilsynets bemærkninger

Finanstilsynet forventer, at virksomhederne har politikker for integration af bæredygtighedsrisici tilgængelige på deres hjemmesider som påkrævet i artikel 3 i disclosureforordningen fra den 10. marts 2021.

Finanstilsynet vurderer dernæst, at det er vigtigt, at politikkerne er placeret på en logisk og lettilgængelig måde på virksomhedernes hjemmesider, således at de er nemme at identificere for slutinvestor.

3.5 Anvendes politikkerne i virksomhedernes arbejde?

Finanstilsynet finder det centralt, at virksomhedernes politikker for bæredygtighedsrisici ikke blot er hensigtserklæringer men også reelt efterleves i virksomhedernes konkrete investeringsbeslutningsprocesser og rådgivning. Politikkerne skal omhandle integrationen i selve investeringsbeslutningsprocessen og rådgivning, så bæredygtighedsrisici integreres i kerneforretningen. Det understreger vigtigheden af, at der handles i overensstemmelse med det, der foreskrives i politikkerne.

Finanstilsynet har derfor slutteligt anmodet de udvalgte virksomheder om at fremsende en beskrivelse af, hvordan de pågældende politikker anvendes i den pågældende virksomheds arbejde og fremsende relevante dokumenter i forbindelse hermed. Dermed kan Finanstilsynet undersøge, om virksomhederne anvender og efterlever de pågældende politikker, som er offentliggjort på hjemmesiderne i henhold til artikel 3.

Finanstilsynet observerer, at indholdet af de pågældende virksomheders besvarelser af ovennævnte spørgsmål varierer. Nogle virksomheder henviser blot til deres hjemmeside eller til selve politikken uden en yderligere forklaring. Andre af virksomhederne beskriver på et meget overordnet plan, hvordan de anvender politikken i deres daglige arbejde eller kommer med enkelte konkrete eksempler på, hvordan de anvender politikken i deres daglige arbejde. Visse virksomheder henviser til en fremsendt forretningsgang for virksomhedens arbejde med integration af bæredygtighedsrisici i investeringsprocesserne, mens en sidste gruppe af virksomheder oplyser om, at de har et organ, som har til formål at være omdrejningspunktet for håndtering og beslutning af bl.a. indholdet i politikkerne.

3.5.1 Finanstilsynets bemærkninger

Finanstilsynet lægger vægt på, at reel efterlevelse af politikken er en både nødvendig og væsentlig forudsætning for at sikre, at der opnås gennemsigtighed i forhold til integrationen af bæredygtighedsrisici i investeringsbeslutningsprocessen samt investerings- eller forsikringsrådgivning.

Finanstilsynet forventer, at de finansielle markedsdeltagere og de finansielle rådgivere efterlever politikkerne for integration af bæredygtighedsrisici i deres arbejds gange. Det er således afgørende, at indholdet i politikken reelt bliver udmøntet i den pågældende finansielle markedsdeltagers investeringsbeslutningsprocesser samt når den finansielle rådgiver yder investerings- eller forsikringsrådgivning.

Finanstilsynet har ikke tilstrækkelig dokumentation ud fra indeværende undersøgelse til at danne et helhedsbillede af, i hvor høj grad dette er tilfældet. Det vil være et område, som Finanstilsynet i fremtiden vil have fokus på.

4. Konklusion

Finanstilsynet har gennemført to undersøgelser af implementeringen af disclosureforordningens artikel 3 blandt en række pengeinstitutter og pensionsselskaber. Finanstilsynet finder, at implementeringen blandt disse virksomheder har betydeligt rum for forbedring på en række punkter, herunder især i forhold til nuanceret at identificere bæredygtighedsrisici specifikt for den givne virksomheds investeringer samt hvor og hvordan disse risici konkret integreres i investeringsbeslutningsprocessen henholdsvis investerings- eller forsikringsrådgivningen.

Opsummerende vurderer Finanstilsynet, at de mest fyldestgørende artikel 3-politikker:

- Indeholder en klar vurdering af bæredygtighedsrisici som defineret i disclosureforordningens artikel 2, nr. 22.
- Foretager en nuanceret og virksomhedsspecifik vurdering af, hvordan forskellige bæredygtighedsrisici gør sig gældende på tværs af den givne virksomheds typer af investeringer, således at slutinvestor får et fuldt billede af virksomhedens eksponeringer.

- Beskriver hvor og hvordan bæredygtighedsrisici integreres i investeringsbeslutningsprocesser henholdsvis investerings- eller forsikringsrådgivning, således at slutinvestor informeres om, hvordan virksomheden konkret tager højde for de identificerede risici.
- Er lettilgængelige på virksomhedernes hjemmesider i form af en selvstændig politik for integration af bæredygtighedsrisici eller er klart afgrænset i et afsnit for integration af bæredygtighedsrisici i en mere overordnet politik på området.
- I praksis bliver udmøntet i den pågældende finansielle markedsdeltagers investeringsbeslutningsprocesser, samt når den finansielle rådgiver yder investerings- eller forsikringsrådgivning.

Ovenstående vil være temaer, som Finanstilsynet også fremadrettet vil have fokus på.