

2023

**God praksis rapport på baggrund af temaundersøgelse om
bæredygtighedsoplysninger for fonde, der har bæredygtige
investeringer som mål**

1. Sammenfatning

Finanstilsynet gennemførte fra juni 2022 til februar 2023 en temaundersøgelse af seks investeringsforvaltningsselskabers (finansielle markedsdeltagere) overholdelse af kravene til bæredygtighedsoplysninger i prospekter og dokumenter med central investorinformation (KIID)¹. Undersøgelsen omfattede otte udvalgte danske UCITS (det finansielle produkt eller produktet) med bæredygtige investeringer som mål. Disse omtales ofte som "fuldt bæredygtige" fonde.

Undersøgelsen skulle bl.a. afdække, om investorerne modtager de bæredygtighedsoplysninger, som de er berettiget til, og om disse oplysninger er givet på en klar, fyldestgørende og forståelig måde.

Undersøgelsen viste, at de seks finansielle markedsdeltagere ikke har sikret, at der for de otte finansielle produkter bliver oplyst tilstrækkeligt om bæredygtighedsforhold. Der blev generelt oplyst for overordnet og på flere væsentlige områder var oplysningerne utilstrækkelige, fordi der enten blev oplyst uklart, inkonsistent eller mangelfuldt.

På baggrund af de utilstrækkelige eller mangelfulde bæredygtighedsoplysninger i prospekterne og KIID har alle seks finansielle markedsdeltagere modtaget påbud fra Finanstilsynet, idet de finansielle markedsdeltagere har ansvaret for at overholde oplysningskravene. De individuelle redegørelser, der beskrev de enkelte påbud, blev offentliggjort den 3. februar 2023².

Denne rapport gennemgår oplysningskravene og Finanstilsynets væsentligste observationer i undersøgelsen samt uddyber Finanstilsynets forventninger til og identificerede god praksis på området i lyset af sektorens aktuelle modenhedsniveau. Rapporten ligger således i forlængelse af de tidligere offentliggjorte individuelle redegørelser og påbud.

Bilag 1 indeholder en skematisk gennemgang af både god og utilstrækkelig praksis for efterlevelse af de enkelte oplysningskrav, der indgik i undersøgelsen, med udgangspunkt i Finanstilsynets observationer i undersøgelsen.

1.1 Integration af bæredygtighedsrisici og disses indvirkning på afkastet

Den finansielle markedsdeltager skal i prospektet for det finansielle produkt oplyse om måden, hvorpå den finansielle markedsdeltager integrerer bæredygtighedsrisici i sine investeringsbeslutninger. Den finansielle markedsdeltager skal desuden oplyse om resultatet af den finansielle markedsdeltagers vurdering af bæredygtighedsrisicis sandsynlige indvirkning på afkastet.

For flere af de finansielle produkter i undersøgelsen fremgik det ikke tydeligt af oplysningerne i prospekterne, at de finansielle markedsdeltagere forholder sig til disclosureforordningens (SFDR)³ definition af bæredygtighedsrisici. SFDR definerer en bæredygtighedsrisiko som "*en miljømæssig, social eller ledelsesmæssig begivenhed eller omstændighed, som, hvis*

¹ Med "investeringsforvaltningsselskaber" i denne rapport menes både investeringsforvaltningsselskaber og administrationselskaber, da fire investeringsforvaltningsselskaber og to administrationselskaber var omfattet af undersøgelsen.

² "Temaundersøgelse om bæredygtighedsoplysninger for fonde, der har bæredygtige investeringer som mål", Pressemeldelse, Finanstilsynet, den 3. februar 2023.

³ Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2019/2088 af 27. november 2019 om bæredygtighedsrelaterede oplysninger i sektoren for finansielle tjenesteydelser ("SFDR").

den opstår, kan have faktisk eller potentielt væsentlig negativ indvirkning på værdien af investeringerne⁴.

I stedet indeholdt nogle af prospekterne oplysninger om resultatet af den finansielle markedsdeltagers eget arbejde med bæredygtighed og dens arbejdes betydning for afkastet. For enkelte af de finansielle produkter oplyste den finansielle markedsdeltager desuden, at bæredygtighedsrisici potentielt kunne have en positiv indvirkning på afkastet. Det er misvisende, fordi det ikke er i overensstemmelse med den formelle definition af bæredygtighedsrisici, der netop skal forstås som finansielle risici, som det finansielle produkt er eksponeret for.

Det er vigtigt, at der oplyses om resultatet af vurderingen af bæredygtighedsrisicis sandsynlige indvirkning på afkastet (f.eks. lav, mellem eller høj) og ikke udelukkende om de faktorer relateret til bæredygtighedsrisici, som kan have en indvirkning på afkastet.

1.2 Bæredygtige investeringsmål – hvordan bidraget til målene opgøres og sikres nået

Den finansielle markedsdeltager skal i prospektet oplyse om det finansielle produkts bæredygtige investeringsmål, hvordan bidraget til målene skal opgøres, og hvordan den finansielle markedsdeltager sikrer, at målene nås. Det skal også fremgå af prospektet, hvordan den finansielle markedsdeltager sikrer, at de underliggende investeringer ikke gør væsentlig skade på nogen sociale eller miljømæssige mål, og at den finansielle markedsdeltager kun investerer i virksomheder, som følger god ledelsespraksis.

For flere af de finansielle produkter i undersøgelsen var oplysningerne mangelfulde eller utilstrækkelige, når der blev oplyst om, hvordan bidraget til målene opgøres og målene sikres nået. For enkelte af de finansielle produkter indeholdt prospekterne desuden inkonsistente og uklare oplysninger om produkternes bæredygtige investeringsmål.

Derudover var oplysningerne for flere af de finansielle produkter om, hvordan de finansielle markedsdeltagerer sikrer, at de underliggende investeringer ikke gør væsentlig skade på nogen sociale eller miljømæssige mål, utilstrækkelige. Der var ikke oplyst tilstrækkeligt om de finansielle markedsdeltageres processer og kriterier for at sikre, at der ikke sker væsentlig skade.

1.3 Investeringer i miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter

Hvis et finansielt produkt, som er omfattet af oplysningskravene i artikel 9 i SFDR, investerer i økonomiske aktiviteter, som bidrager til et miljømål, følger nogle supplerende oplysningskrav til prospektet. Den finansielle markedsdeltager skal i prospektet bl.a. beskrive, hvordan og i hvilket omfang den finansielle markedsdeltager investerer i økonomiske aktiviteter, som er miljømæssigt bæredygtige (det vil sige i overensstemmelse med taksonomiforordningen (TR))⁵.

Det gjaldt for alle de finansielle produkter, at de finansielle markedsdeltagerer enten ikke – eller på utilstrækkelig vis – oplyste, hvordan og i hvilket omfang de underliggende investeringer er i økonomiske aktiviteter, som lever op til kravene i TR. De finansielle markedsdeltagerer har med andre ord ikke sikret, at der for de finansielle produkter bl.a. blev oplyst, hvordan og

⁴ Definitionen af en "bæredygtighedsrisiko" følger af artikel 2, nr. 22, i SFDR.

⁵ Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2020/852 af 18. juni 2020 om fastlæggelse af en ramme til fremme af bæredygtige investeringer ("TR").

i hvilket omfang de underliggende investeringer i produkterne er i økonomiske aktiviteter, som overholder fastsatte tærskelværdier og krav til, hvornår en økonomisk aktivitet er miljø-mæssigt bæredygtig.

1.4 Bæredygtighedsoplysninger i dokumentet med central investorerinformation (KIID)

De finansielle markedsdeltagere skal i KIID oplyse om de bæredygtige investeringsmål for det finansielle produkt. Oplysningerne skal være konsistente med oplysningerne i prospektet for produktet. For flere af de finansielle produkter gjaldt det, at beskrivelsen af deres bæredygtige investeringsmål i KIID enten helt manglede eller var i uoverensstemmelse med oplysningerne i prospektet.

1.5 Regler og skabeloner der har fundet anvendelse siden 1. januar 2023

Siden den 1. januar 2023 har den delegerede forordning til SFDR⁶ fundet anvendelse, ligesom de finansielle markedsdeltagere og produkter markedsført til detailinvestorer har skullet overholde reglerne i PRIIP-forordningen⁷ og den delegerede forordning hertil.

Finanstilsynet har udelukkende undersøgt overholdelsen af de oplysningskrav, der følger direkte af SFDR, TR og KIID-forordningen⁸. Det vurderes, at eksemplerne på god og utilstrækkelig praksis, som der redegøres for i denne rapport og bilaget, fortsat er relevante efter 1. januar 2023, da f.eks. den delegerede forordning til SFDR bl.a. indeholder rapporterings-skabeloner for de oplysninger, der følger af SFDR og TR. Tilsvarende har Finanstilsynet i sin løbende sagsbehandling observeret prospekter opdateret efter 1. januar 2023, der indeholder samme mangler, som er identificeret i temaundersøgelsen.

2. Finanstilsynets observationer og forventninger

2.1 Undersøgelsens omfang

Finanstilsynet iværksatte i juni 2022 en temaundersøgelse af seks finansielle markedsdeltageres bæredygtighedsoplysninger for otte udvalgte finansielle produkter med bæredygtige investeringer som mål. Undersøgelsen omfattede de samlede prækontraktuelle oplysningskrav i TR og SFDR, som var trådt i kraft og fandt anvendelse på daværende tidspunkt⁹.

Finanstilsynet gennemgik bæredygtighedsoplysningerne i prospekterne og KIID for de otte udvalgte finansielle produkter. Oplysningskravene, der følger af SFDR og TR, skal fremgå af prospektet, mens oplysningskravet, der følger af KIID-forordningen, skal fremgå af KIID.

Finanstilsynet undersøgte udelukkende de seks investeringsforvaltningsselskabers overholdelse af oplysningskravene, der følger direkte af SFDR, TR og KIID-forordningen. De oplysninger, som de finansielle markedsdeltagere skal give i medfør af den delegerede forordning

⁶ Kommissionens delegerede forordning (EU) 2022/1288 af 6. april 2022 om supplerende regler til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2019/2088, for så vidt angår reguleringsmæssige tekniske standarder, der præciserer indholdet og præsentationen af oplysninger vedrørende princippet om ikke at gøre væsentlig skade, der præciserer indholdet, metoderne og præsentationen af oplysninger vedrørende bæredygtighedsindikatorer og negative bæredygtighedsindvirkninger, og som præciserer indholdet og præsentationen af oplysningerne om fremme af miljømæssige eller sociale karakteristika og bæredygtige investeringsmål i dokumenter forud for aftaleindgåelse, på websteder og i periodiske rapporter ("den delegerede forordning til SFDR").

⁷ Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) Nr. 1286/2014 af 26. november 2014 om dokumenter med central information om sammensatte og forsikringsbaserede investeringsprodukter til detailinvestorer (PRIIP'er) ("PRIIP-forordningen").

⁸ Kommissionens forordning (EU) nr. 583/2010 af 1. juli 2010 om gennemførelse af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/65/EF for så vidt angår central investorerinformation og de betingelser, der skal opfyldes, når central investorerinformation eller prospektet udleveres på et andet varigt medium end papir eller via et websted ("KIID-forordningen").

⁹ Artikel 6 og artikel 9 i SFDR, artikel 5 i TR og artikel 7, stk. 1, litra c, i KIID-forordningen.

til SFDR, der har fundet anvendelse siden den 1. januar 2023, var ikke omfattet af undersøgelsen.

Undersøgelsen skulle bl.a. afdække, om investorerne modtager de bæredygtighedsoplysninger, som de er berettiget til, og om disse oplysninger er givet på en klar, fyldestgørende og forståelig måde. Finanstilsynet undersøgte ikke de finansielle markedsdeltagers interne processer, f.eks. om disse processer sikrer, at de finansielle produkters investeringer er i overensstemmelse med de oplyste bæredygtige investeringsmål.

2.2 Bæredygtighedsrisici (artikel 6 i SFDR)

En finansiell markedsdeltager skal oplyse om, hvordan bæredygtighedsrisici integreres i investeringsbeslutningerne for det finansielle produkt. Den finansielle markedsdeltager skal også vurdere den sandsynlige indvirkning af bæredygtighedsrisici på afkastet for produktet og oplyse om resultatet af denne vurdering, jf. artikel 6, stk. 1, litra a og litra b, i SFDR.

Hvis den finansielle markedsdeltager anser bæredygtighedsrisici for ikke at være relevante, skal den finansielle markedsdeltager klart og koncist redegøre for dette, jf. artikel 6, stk. 1, sidste afsnit, i SFDR.

Fælles for artikel 6, stk. 1, litra a og litra b, i SFDR er, at der er tale om oplysninger, som skal gives specifikt angående det finansielle produkt, og at oplysningerne skal gives for alle finansielle produkter omfattet af SFDR, uanset om det finansielle produkt har bæredygtige investeringer som mål.

2.2.1 Integrationen af bæredygtighedsrisici i investeringsbeslutningerne skal beskrives klart

En klar beskrivelse af integrationen af bæredygtighedsrisici i investeringsbeslutningerne for det finansielle produkt vil bidrage til, at investorerne får indblik i, hvordan den finansielle markedsdeltager håndterer bæredygtighedsrisici, der er relevante for produktet.

Undersøgelsen viste, at de finansielle markedsdeltagere i varierende omfang og detaljegrad medtog oplysninger i prospektet om integrationen af bæredygtighedsrisici i investeringsbeslutningerne for produktet. For flere af de finansielle produkter oplyste de finansielle markedsdeltagere for generelt og overordnet om, hvordan de integrerer bæredygtighedsrisici i investeringsbeslutninger. På samme måde oplyste en del af de finansielle markedsdeltagere om processer på tværs af deres finansielle produkter, hvor det var uklart, i hvilket omfang beskrivelserne om processerne også var aktuelle for det enkelte produkt.

Oplysningskravet gælder for det specifikke finansielle produkt. Hvis der er dele af beskrivelsen af integrationen af bæredygtighedsrisici i investeringsbeslutningerne for det givne produkt, som gælder for flere af en finansiell markedsdeltagers produkter, skal det tydeligt anføres i prospektet, om – og i givet fald hvordan – den generelle beskrivelse er relevant i forhold til det specifikke produkt.

Der kan være oplysninger, der fremgår af den finansielle markedsdeltagers politik for integration af bæredygtighedsrisici i dens investeringsbeslutningsproces, der er relevante for det specifikke produkt¹⁰. Den finansielle markedsdeltager kan i prospektet henvise til et eller flere

¹⁰ Det følger af artikel 3, stk. 1, i SFDR, at den finansielle markedsdeltager skal offentliggøre oplysninger om dens politik for integrationen af bæredygtighedsrisici i dens investeringsbeslutningsproces på dens hjemmeside.

relevante afsnit i politikken, så længe der i prospektet også medtages en selvstændig beskrivelse af den proces for integration af bæredygtighedsrisici i investeringsbeslutninger, som er relevant for det konkrete produkt.

De oplysninger, som den finansielle markedsdeltager giver om integrationen af bæredygtighedsrisici i investeringsbeslutningerne for produktet i prospektet, skal altså være tilstrækkelige til, at investor reelt kan forstå, hvordan den finansielle markedsdeltager rent faktisk integrerer disse risici i investeringsbeslutningerne for det enkelte produkt. Det betyder, at den finansielle markedsdeltager overordnet skal beskrive, hvordan og hvor i processen sådanne risici identificeres, prioriteres og håndteres i investeringsbeslutningerne. For nogle af de finansielle produkter inkluderede dette f.eks. en beskrivelse af, hvilke screeningskriterier eller eksklusionskriterier, som tages for at identificere, minimere eller på anden måde tage hensyn til de mest relevante bæredygtighedsrisici, inden en investering foretages, ligesom det kan inkludere en beskrivelse af den analyse og løbende overvågning, som foregår, efter investeringen er foretaget.

De mest fyldestgørende prospekter indeholder desuden oplysninger om *hvilke* bæredygtighedsrisici den finansielle markedsdeltager identificerer som relevante for produktet. Altså hvilke bæredygtighedsfaktorer der er mest relevante for produktet og dermed kan have en indvirkning på produktets afkast. I den forbindelse skal den finansielle markedsdeltager tage udgangspunkt i SFDR's definition af bæredygtighedsrisici som en finansiell risiko.

2.2.2 Bæredygtighedsrisicis indvirkning på afkastet skal basere sig på disclosureforordningens definition

En klar beskrivelse af resultatet af vurderingen af bæredygtighedsrisicis sandsynlige indvirkning på produktets afkast bidrager til, at investorerne modtager de oplysninger, som er nødvendige for, at de kan forstå risiciene ved at investere i produktet.

Undersøgelsen viste, at flere af de omfattede finansielle markedsdeltagere enten ikke medtog oplysninger om resultatet af vurderingen af bæredygtighedsrisicis sandsynlige indvirkning på produktets afkast, eller at de oplysninger, som var medtaget, enten var utilstrækkelige, inkonsistente eller misvisende.

Nogle finansielle markedsdeltagere oplyste, at bæredygtighedsrisici vurderes at have en positiv indvirkning på afkastet for det givne produkt. Det er ikke i overensstemmelse med definitionen af "bæredygtighedsrisiko" i artikel 2, nr. 22, i SFDR, idet definitionen ikke giver mulighed for en positiv indvirkning på produktets afkast. Nogle prospekter indeholdt også en vurdering af den finansielle markedsdeltagers eget arbejde med bæredygtighed og dens arbejdes betydning for afkastet. Det er ikke relevant for efterlevelse af oplysningskravet og kan potentielt være misvisende, hvis vurderingen af den finansielle markedsdeltagers eget arbejde med bæredygtighed og dens arbejdes betydning for afkastet ikke er tydeligt adskilt fra beskrivelsen af resultatet af vurderingen af bæredygtighedsrisicis sandsynlige indvirkning på afkastet.

Nogle finansielle markedsdeltagere medtog ikke oplysninger om *resultatet* af vurderingen af bæredygtighedsrisicis sandsynlige indvirkning på produktets afkast, eller medtog kun generelle oplysninger, som ikke var specifikke for produktet. Nogle finansielle markedsdeltagere oplyste f.eks., at nogle faktorer kan tale for en betydelig indvirkning af bæredygtighedsrisici

på produktets afkast, mens andre faktorer kan tale for en begrænset indvirkning uden at drage en samlet konklusion – og dermed et samlet *resultat* – af vurderingen.

Den finansielle markedsdeltager skal oplyse om størrelsesordenen af bæredygtighedsrisici sandsynlige indvirkning på produktets afkast (f.eks. lille, mellem eller stor). Derudover kan den finansielle markedsdeltager oplyse, hvorvidt og hvordan den finansielle markedsdeltager anser bæredygtighedsrisici for at være relevante for produktet¹¹.

For de mest fyldestgørende prospekter oplyste den enkelte finansielle markedsdeltager desuden, *hvilke* bæredygtighedsrisici som den finansielle markedsdeltager havde identificeret som relevante for produktet. En enkelt finansiell markedsdeltager beskrev desuden, hvordan bæredygtighedsrisici kan påvirke volatiliteten i produktets afkast.

2.3 Bæredygtige investeringsmål (artikel 9 i SFDR)

Foruden oplysningskravene om bæredygtighedsrisici indeholder SFDR en række oplysningskrav, som den finansielle markedsdeltager skal give for finansielle produkter, der har bæredygtige investeringer som mål. Disse krav følger af artikel 9 i SFDR.

De underliggende investeringer i et finansielt produkt, der har bæredygtige investeringer som mål, skal alle være bæredygtige investeringer (med undtagelse af investeringer foretaget med henblik på likviditetsstyring og afdækning). Artikel 9 i SFDR skal derfor ses i sammenhæng med artikel 2, nr. 17, i SFDR, som definerer, hvad der udgør en "bæredygtig investering".

Den finansielle markedsdeltager skal oplyse, hvordan det sikres, at de underliggende investeringer i det finansielle produkt omfattet af artikel 9 i SFDR er bæredygtige investeringer. Det vil sige, hvordan det sikres, at investeringerne lever op til de enkelte elementer, som indgår i definitionen af bæredygtige investeringer i artikel 2, nr. 17, i SFDR om:

- at bidrage til et miljømæssigt eller socialt mål (et bæredygtigt investeringsmål)
- at bidrage til de bæredygtige investeringsmål måles
- ikke væsentligt at skade nogen miljømæssige eller sociale mål
- kun at være i virksomheder, der følger god ledelsespraksis.

Dertil gælder oplysningskrav om, hvordan de bæredygtige investeringsmål for det finansielle produkt sikres nået, jf. artikel 9, stk. 1-3, i SFDR. Oplysningskravene afhænger af, hvordan det finansielle produkt er designet, og om:

- der angives et indeks som referencebenchmark for de bæredygtige mål
- der ikke angives et indeks som referencebenchmark for de bæredygtige mål
- der er et bæredygtigt investeringsmål om bidrag til reduktion af GHG-/CO₂-emissioner.

2.3.1 De enkelte bæredygtige investeringsmål skal oplyses klart

En klar beskrivelse af de bæredygtige investeringsmål vil bidrage til, at investorerne på et tilstrækkeligt oplyst grundlag kan træffe en beslutning om, hvorvidt de vil investere i et givent produkt. Beskrivelsen er desuden en forudsætning for at forstå, hvordan bidraget til de en-

¹¹ Hvor finansielle markedsdeltagere anser bæredygtighedsrisici for ikke at være relevante, skal prospektet omfatte en klar og koncis redegørelse for årsagerne hertil, jf. artikel 6, stk. 1, i SFDR.

kelte bæredygtige investeringsmål måles, og hvordan målene nås. Den finansielle markedsdeltager kan beslutte, om der skal være et eller flere bæredygtige investeringsmål for produktet.

Flere af de finansielle markedsdeltagere oplyste i prospektet klart, konsistent og overskueligt om nogle af de bæredygtige investeringsmål, der er for det finansielle produkt. Det var f.eks. tilfældet, hvor det blev oplyst, at produktet har som mål at bidrage til flere miljømål omfattet af TR, og til hvilke af TR's miljømål, som der bidrages til.

Undersøgelsen viste dog også, at de omfattede finansielle markedsdeltagere oplyste uklart om nogle af de bæredygtige investeringsmål. I disse tilfælde var oplysningerne eksempelvis inkonsistente på tværs af prospektet. F.eks. indeholdt en sektion af prospektet en liste over en række mål, mens der andre steder i prospektet stod, at der ikke vil blive bidraget til disse mål – eller kun til nogle af målene. For en del produkter med det mål at bidrage til alle FN's 17 verdensmål, gjaldt det, at de enkelte verdensmål ikke var anført i prospektet.

Den finansielle markedsdeltager skal oplyse klart og tydeligt i prospektet om de enkelte bæredygtige investeringsmål, der er for det finansielle produkt. Prospektet skal f.eks. henvise til og beskrive hvert af FN's 17 verdensmål, hvis det finansielle produkt har som mål at bidrage til disse.

2.3.2 Det skal fremgå tydeligt, hvordan bidraget til målene opgøres og sikres nået

En klar beskrivelse af, hvordan den finansielle markedsdeltager opgør, om det finansielle produkt bidrager til de bæredygtige investeringsmål, og hvordan målene sikres nået, medvirker til, at investorerne forstår, hvad bæredygtighedsmålene betyder for den måde, hvorpå deres midler investeres. En sådan beskrivelse viser også, at den finansielle markedsdeltager har en troværdig plan for at sikre, at de bæredygtige investeringsmål kan måles og nås. Det gør det samtidigt nemmere for investorerne at sammenligne det finansielle produkt med andre finansielle produkter.

Undersøgelsen viste, at der for de fleste finansielle produkter generelt blev oplyst mangelfuldt eller utilstrækkeligt om, hvordan de pågældende finansielle markedsdeltagere opgør bidraget til de bæredygtige investeringsmål og sikrer, at disse mål bliver nået. Enkelte af de omfattede finansielle markedsdeltagere havde f.eks. oplyst 20 eller flere bæredygtige investeringsmål for det finansielle produkt, men uden at beskrive, hvordan de enkelte bæredygtige investeringsmål skulle opgøres og sikres nået. I stedet havde de pågældende finansielle markedsdeltagere oplyst, hvordan de målte på de underliggende investeringers bidrag til flere af målene *samlet*, og ikke for *hvert enkelt* af målene.

Den finansielle markedsdeltager skal for hvert af de enkelte bæredygtige investeringsmål oplyse i prospektet, hvordan bidraget til målene *måles* f.eks. ved hjælp af nøgleindikatorer. Hvis en finansiell markedsdeltager oplyser et af FN's 17 verdensmål som et af produktets bæredygtige investeringsmål, skal den finansielle markedsdeltager også oplyse i prospektet, hvordan den finansielle markedsdeltager måler produktets bidrag til det enkelte mål ud fra f.eks. en eller flere af de specifikke indikatorer for verdensmålene. Bidraget til de pågældende bæredygtige investeringsmål kan også måles ved at angive et indeks som referencebenchmark.

Den finansielle markedsdeltager skal desuden i prospektet oplyse om, hvordan de enkelte bæredygtige investeringsmål for produktet sikres *nået*. Kravene til disse oplysninger afhænger af, om der i denne sammenhæng er angivet et indeks som referencebenchmark, jf. beskrivelsen herunder.

For mål hvor et indeks er angivet som referencebenchmark (artikel 9, stk. 1, i SFDR)

Hvis den finansielle markedsdeltager angiver et indeks som referencebenchmark for et eller flere bæredygtige investeringsmål for produktet, skal der oplyses i prospektet om, *hvordan* det angivne indeks er tilpasset de konkrete mål. Derudover skal den finansielle markedsdeltager oplyse om, *hvorfor og hvordan* det angivne indeks, der er tilpasset de konkrete mål, afviger fra et bredt markedsindeks.

Det er muligt at angive et indeks som referencebenchmark for flere af produktets mål, men her skal det tydeligt angives, hvilke mål det drejer sig om. Hvad angår de mål, for hvilke den finansielle markedsdeltager ikke har angivet et indeks som referencebenchmark, skal den finansielle markedsdeltager oplyse selvstændigt, hvordan de mål skal nås (også jf. afsnittet nedenfor om artikel 9, stk. 2, i SFDR).

De fleste af de finansielle markedsdeltagere, der var omfattet af undersøgelsen, havde angivet et indeks som referencebenchmark. Indekset blev typisk angivet til at sikre opnåelse af et enkelt eller en delmængde af de oplyste bæredygtige investeringsmål for produktet. De angivne indeks var typisk ikke tilpasset alle de bæredygtige investeringsmål, som den finansielle markedsdeltager havde oplyst for produktet.

Undersøgelsen viste, at ingen af de finansielle markedsdeltagere angav tydeligt de bæredygtige investeringsmål, som indekset blev angivet som referencebenchmark for samtidigt med en tydelig beskrivelse af, hvordan de mål, som ikke var dækket af referencebenchmarket, skulle nås. Ligeledes oplyste de fleste af de finansielle markedsdeltagere, der havde angivet et indeks som referencebenchmark for et eller en del af de bæredygtige investeringsmål, i ringe grad, hvordan indekskonstruktionen er tilpasset de bæredygtige investeringsmål for produktet.

De finansielle markedsdeltagere skal ikke alene oplyse *hvorvidt*, men også *hvordan* indekset er tilpasset de angivne bæredygtige investeringsmål. I beskrivelsen kan den finansielle markedsdeltager f.eks. komme ind på, at investeringerne i indekset kun, eller især, er inden for bestemte sektorer eller aktiviteter, som den finansielle markedsdeltager vurderer, er med til at sikre opnåelsen af specifikke bæredygtige investeringsmål for produktet.

Undersøgelsen viste også, at oplysningskravet om, *hvorfor og hvordan* det angivne indeks, der er tilpasset de konkrete mål, afviger fra et bredt markedsindeks, kun i ringe grad var overholdt. Den finansielle markedsdeltager skal således begrunde det og ikke blot konstatere, at der er tale om et indeks, der ikke er et almindeligt markedsindeks. Begrundelsen kan f.eks. omfatte oplysning om, hvad den finansielle markedsdeltager mener gør det angivne indeks forskelligt fra et bredt markedsindeks baseret på oplysningerne i metodebogen for det angivne indeks.

Den finansielle markedsdeltager skal desuden i prospektet oplyse, hvor man kan finde den metode, der er anvendt til beregning af det pågældende indeks. Med andre ord skal den

finansielle markedsdeltager i prospektet henviser direkte til metodebogen for det angivne indeks, der anvendes som referencebenchmark i tillæg til beskrivelsen ovenfor.

For mål hvor et indeks ikke er angivet som referencebenchmark (artikel 9, stk. 2, i SFDR)

Hvis den finansielle markedsdeltager ikke angiver et indeks som referencebenchmark for et eller flere bæredygtige investeringsmål for produktet, skal den finansielle markedsdeltager for hvert enkelt af disse bæredygtige investeringsmål oplyse i prospektet, *hvordan* produktets enkelte mål skal nås.

Undersøgelsen viste, som nævnt i ovenstående afsnit, at der for flertallet af de omfattede finansielle produkter var angivet et indeks som referencebenchmark, men at indekset kun var tilpasset ét eller nogle – og altså ikke alle – de bæredygtige investeringsmål for det finansielle produkt. Oplysningerne om, hvordan de øvrige bæredygtige investeringsmål skulle sikres nået, og hvordan bidraget til målene skulle måles, var enten ikke medtaget i prospektet eller beskrevet for overordnet.

Den finansielle markedsdeltager skal redegøre for, hvordan de bæredygtige investeringsmål skal nås, herunder *hvilke* tiltag, den finansielle markedsdeltager gør for at sikre, at de bæredygtige investeringsmål nås. Eksklusionskriterier¹² og positive screeningskriterier¹³ kunne f.eks. være tiltag, som den finansielle markedsdeltager kan gøre brug af, for at sikre at de bæredygtige investeringsmål nås. Hvis kriterierne er tiltagende restriktive over tid, kan den finansielle markedsdeltager beskrive, hvordan dette understøtter opnåelse af målene over tid. I undersøgelsen blev det observeret, at der for de fleste produkter blev anvendt eksklusionskriterier og andre screeningskriterier, men det var ikke altid tilstrækkeligt tydeligt, hvorvidt og hvordan disse understøttede opnåelsen af de konkrete mål mv.

For bæredygtige investeringsmål om reduktion af GHG-/CO₂-emissioner (artikel 9, stk. 3, i SFDR)

Hvis produktet har et bæredygtigt investeringsmål om at reducere GHG-/CO₂-emissioner, gælder nogle særlige oplysningskrav¹⁴.

Undersøgelsen viste, at flere af de finansielle markedsdeltagere oplyste, at de finansielle produkter har reduktion af GHG-/CO₂-emissioner som bæredygtigt investeringsmål. For de fleste af disse finansielle produkter var det oplyst, at målet var at investere i overensstemmelse med Parisaftalens målsætning om at begrænse den globale temperaturstigning til maksimalt 2 grader.

Den finansielle markedsdeltager skal oplyse klart om, hvorvidt produktet har reduktion af GHG-/CO₂-emissioner som et bæredygtigt investeringsmål. Som en del af denne beskrivelse skal den finansielle markedsdeltager oplyse, hvordan det bæredygtige investeringsmål om

¹² Et eksempel på et eksklusionskriterie kan være, at der ikke investeres i virksomheder, som udvinder fossile brændsler, eller hvor der for en given aktivitet er indsat en konkret grænseværdi for, hvor stor en andel det må udgøre af det underliggende selskabs omsætning.

¹³ Et eksempel på et positivt screeningskriterie er, at der udelukkende investeres i selskaber, der f.eks. har X pct. kvinder i bestyrelsen eller direktionen.

¹⁴ SFDR forhindrer ikke et produkt fra at fremme reduktion af GHG-/CO₂-emissioner som en del af dets investeringsstrategi, hvis produktet ikke har bæredygtige investeringer som sit mål. Dog skal prækontraktuelle oplysninger, oplysninger på hjemmesiden og periodiske oplysninger ikke vildlede investorer til at tro, at dette aspekt er en del af produktets mål og dermed, at produktet har bæredygtige investeringer som dets mål i henhold til artikel 9, stk. 3, i SFDR. Derudover kræver artikel 13 i SFDR, at markedsføringskommunikation ikke er i strid med indholdet af de oplysninger, der er givet i medfør af SFDR. Det indebærer, at markedsføringsdokumenter ikke må lede investorer til at tro, at produktet forfølger bæredygtige investeringer, hvor fremme af reduktion af GHG-/CO₂-emissioner kun blot er et karakteristikum ved produktets investeringsstrategi, jf. svaret på spørgsmål 4 (FISMA/2929) i Kommissionens SFDR Q&A offentliggjort den 14. april 2023.

reduktion af GHG-/CO₂-emissioner relaterer sig til Parisaftalens langsigtede mål for den globale opvarmning. Det vil sige Parisaftalens mål om i år 2100 ikke at overstige en gennemsnitlig global temperaturstigning på 2-graders celsius og helst være vel under 1,5-graders celsius.

Flere af de finansielle markedsdeltagere angav et EU Climate Transition Benchmark (CTB) eller et EU Paris-aligned Benchmark (PAB) (samlet omtalt EU-klimabenchmark) i overensstemmelse med de yderligere oplysningskrav, der er for finansielle produkter med et bæredygtigt investeringsmål om reduktion af GHG-/CO₂-emissioner¹⁵.

Flere af de finansielle markedsdeltagere havde – udover det angivne benchmark, som ifølge deres oplysninger lever op til kravene til et EU-klimabenchmark – også medtaget oplysninger i prospektet om, hvordan det bæredygtige investeringsmål om reduktion af GHG-/CO₂-emissioner skal nås. I den forbindelse vurderede Finanstilsynet dog i enkelte tilfælde, at oplysningerne givet deres begrænsede længde og detaljeringsgrad ikke var tilstrækkelige til at leve op til oplysningskravene.

Det er op til den enkelte finansielle markedsdeltager at beslutte, om der skal angives et EU-klimabenchmark for det pågældende produkt, der har et bæredygtigt investeringsmål om reduktion af GHG-/CO₂-emissioner. Et EU-klimabenchmarket kan anvendes i en passiv eller aktiv forvaltet investeringsstrategi. Der er forskellige oplysningskrav afhængigt af, hvorvidt et EU-klimabenchmark anvendes, og dels hvorvidt produktet er passivt eller aktivt forvaltet.

Hvis det angives, at et EU-klimabenchmark anvendes i et aktivt forvaltet produkt, der har et bæredygtigt investeringsmål om reduktion af GHG-/CO₂-emissioner, skal den finansielle markedsdeltager detaljeret redegøre for, *hvordan den fortsatte indsats for at nå målet* om at reducere GHG-/CO₂-emissioner sikres med henblik på at nå Parisaftalens langsigtede mål for den globale opvarmning. Det samme gør sig gældende, når der ikke anvendes et EU-klimabenchmark.

Hvis det angives, at et EU-klimabenchmark anvendes i et passivt forvaltet produkt, skal den finansielle markedsdeltager ikke medtage en detaljeret redegørelse for, *hvordan den fortsatte indsats for at nå målet* om at reducere GHG-/CO₂-emissioner sikres med henblik på at nå Parisaftalens langsigtede mål for den globale opvarmning. Det skyldes, at EU-klimabenchmarket forventes at sikre, at bidraget til målet opgøres og sikres nået, når det anvendes i et passivt forvaltet produkt.

Finanstilsynet henleder også opmærksomheden på, at den finansielle markedsdeltager skal sikre, at det angivne referencebenchmark rent faktisk er et PAB eller CTB. Det vil sige, at den finansielle markedsdeltager skal kontrollere dels, at navnet på det angivne referencebenchmark stemmer overens med navnet i metodebogen, der henvises til, og dels, at det angivne referencebenchmark også ifølge metodebogen lever op til kravene for et CTB eller PAB.

¹⁵ Kravene til CTB og PAB fremgår af Kommissionens delegerede forordning (EU) 2020/1818 af 17. juli 2020 om supplerende regler til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2016/1011 for så vidt angår minimumsstandarder for EU-benchmarks for klimaovergangen og Paristilpassede EU-benchmarks.

Den finansielle markedsdeltager skal i prospektet henvise til den metode, der er anvendt til fastsættelse af det pågældende EU klimabenchmark. Med andre ord skal de finansielle markedsdeltagere i prospektet linke direkte til metodebogen for det angivne EU-klimabenchmark. Undersøgelsen viste, at enkelte finansielle markedsdeltagere ikke havde linket til metoden for det angivne EU-klimabenchmark.

2.3.3 Det skal beskrives, hvordan det sikres, at de resterende krav til bæredygtige investeringer er overholdt (princippet om ikke at gøre væsentlig skade og god ledelsespraksis)

En klar beskrivelse af, hvordan den finansielle markedsdeltager sikrer overholdelse af princippet om ikke at gøre væsentlig skade, og at der kun investeres i selskaber med god ledelsespraksis, bidrager til, at investorerne forstår, hvordan midlerne investeres og muliggør en sammenligning af produktets tilgang med andre finansielle produkter.

Princippet om ikke at gøre væsentlig skade på nogen miljømæssige eller sociale mål

Undersøgelsen viste, at flere af de omfattede finansielle markedsdeltagere havde medtaget oplysninger i prospektet om, *hvordan* de sikrer, at der ikke sker væsentligt skade på nogen miljømæssige og sociale mål.

Prospekterne indeholdt f.eks. oplysninger om, hvordan den finansielle markedsdeltager benytter eksklusionslister og negativ screening. Prospekterne beskrev også, hvordan den finansielle markedsdeltager fastsætter egne tærskelværdier for, hvornår der indenfor forskellige parametre er tale om, at der sker væsentlig skade på nogen miljømæssige eller sociale mål. Sidstnævnte sås bl.a. i de prospekter, hvor de finansielle markedsdeltagere havde oplyst en bestemt procentsats for, hvor stor en andel af indtjeningen i de underliggende selskaber, der investeres i, som må komme fra f.eks. olie- eller gas-relaterede aktiviteter.

For flere af de finansielle produkter var der dog mangelfulde eller utilstrækkelige oplysninger om, hvordan det sikres, at der ikke sker væsentlig skade på nogen miljømæssige eller sociale mål.

De finansielle markedsdeltagere skal i prospektet oplyse om, *hvordan* de finansielle markedsdeltagere sikrer, at ingen af produktets underliggende investeringer væsentligt skader nogen sociale eller miljømæssige mål¹⁶. Det er ikke tilstrækkeligt i prospektet alene at oplyse, at der ikke sker væsentlig skade på klimamål, eller at den finansielle markedsdeltager bestræber sig på at sikre, at der ikke sker væsentlig skade på nogen miljømæssige eller sociale mål.

Den finansielle markedsdeltager skal i prospektet oplyse om de konkrete tiltag, som den finansielle markedsdeltager gør brug af for at sikre, at der ikke sker væsentlig skade på nogen miljømæssige eller sociale mål. Prospektet skal desuden oplyse om, hvilke parametre der indgår i metoden til eksklusion af virksomheder, og som derfor ikke indgår i produktets investeringsunivers.

¹⁶ Hvis et EU-klimabenchmark anvendes i et passivt forvaltet produkt, der har et bæredygtigt investeringsmål om reduktion af GHG-/CO₂-emissioner, jf. artikel 9, stk. 3, i SFDR, skal oplysningerne om, hvordan det sikres, at der ikke gøres væsentligt skade på nogen miljømæssige eller sociale mål, fremgå af prospektet, men den finansielle markedsdeltager kan i forhold til dette oplysningskrav bero sig på oplysninger fra administratoren af det angivne EU-klimabenchmark. Hvis den finansielle markedsdeltager i tillæg til referencebenchmarkets metodik anvender egne kriterier til at sikre efterlevelse af kravet, skal disse ligeledes beskrives.

God ledelsespraksis

Finansielle markedsdeltagere skal i prospektet oplyse, hvordan de sikrer, at der kun investeres i virksomheder, der følger god ledelsespraksis.

Flere af de finansielle markedsdeltagere havde alene oplyst, at det indgår i investeringsprocessen, men uden at beskrive, hvordan det indgår, og hvilke parametre der indgår i vurderingen.

Enkelte af de finansielle markedsdeltagere nævnte nogle overordnede parametre (f.eks. sund ledelsesstruktur, gode medarbejderrelationer, passende aflønning af medarbejdere og overholdelse af skatteregler) eller henviste til internationale standarder (f.eks. OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder og UN's Guiding Principles on Business and Human Rights), de screener for.

De finansielle markedsdeltagere skal i prospektet oplyse om, hvordan de finansielle markedsdeltagere sikrer, at produktets underliggende investeringer kun er i selskaber, som følger god ledelsespraksis¹⁷. Det vil eksempelvis omfatte oplysninger om, hvilke parametre og eventuelt hvilke tærskelværdier der indgår i vurderingen af, om en underliggende virksomhed følger god ledelsespraksis.

2.4 Investeringer i miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter (artikel 5 i TR)

For finansielle produkter omfattet af artikel 9, stk. 1, 2 eller 3, i SFDR, som investerer i en økonomisk aktivitet, der bidrager til et miljømål, gælder supplerende oplysningskrav. Disse krav følger af artikel 9, stk. 4a, i SFDR, hvori der henvises til artikel 5 i TR.

For sådanne produkter skal den finansielle markedsdeltager i prospektet oplyse:

- de miljømål i TR, som produktets underliggende investeringer bidrager til
- hvordan og i hvilket omfang produktets underliggende investeringer er i økonomiske aktiviteter, der lever op til at være miljømæssigt bæredygtige
- en procentsats for, hvor stor en andel af produktets underliggende investeringer, der er i miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter, inklusiv en procentsats for hhv. omstillings- og mulighedsskabende aktiviteter.

Oplysningskravene ovenfor skal forstås som et *tilsagn* fra den finansielle markedsdeltager om, hvor stor en *minimumsandel* af de underliggende investeringer i produktet, der er i miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter¹⁸.

I beskrivelsen af, hvordan og i hvilket omfang produktets underliggende investeringer er i økonomiske aktiviteter, som kvalificeres som miljømæssigt bæredygtige, skal den finansielle markedsdeltager redegøre for, hvordan kravene til miljømæssigt bæredygtige aktiviteter i TR sikres opfyldt; altså hvordan det sikres, at de underliggende økonomiske aktiviteter:

¹⁷ Hvis et EU-klimabenchmark anvendes i et passivt forvaltet produkt, der har et bæredygtigt investeringsmål om reduktion af GHG-/CO₂-emissioner, jf. artikel 9, stk. 3, i SFDR, skal oplysningerne om, hvordan det sikres, at der kun investeres i virksomheder, der følger god ledelsespraksis, fremgå af prospektet, men den finansielle markedsdeltager kan i forhold til dette oplysningskrav bero sig på oplysninger fra administratoren af det angivne EU-klimabenchmark. Hvis den finansielle markedsdeltager i tillæg til referencebenchmarkets metodik anvender egne kriterier til at sikre efterlevelse af kravet, skal disse ligeledes beskrives.

¹⁸ Med "tilsagnet" menes tilsagn om minimumsandelen af produktets underliggende investeringer, der er i miljømæssige bæredygtige økonomiske aktiviteter i henhold til artikel 3 i TR. Det vil sige den samlede procentsats for tilsagnet om minimumsandelen af de tre typer af aktiviteter, som ifølge TR lever op til kravene om at være miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter.

- a) bidrager væsentligt til at nå et eller flere af miljømålene i TR
- b) ikke væsentligt skader miljømålene i TR
- c) er i overensstemmelse med minimumsgarantiene
- d) overholder de tekniske screeningskriterier.

2.4.1 Det skal oplyses klart, om der bidrager til miljømål i TR

En investor kan tillægge det betydelig værdi, at et finansielt produkt investerer i økonomiske aktiviteter, som bidrager til et eller flere miljømål i TR. Derfor vil en klar beskrivelse af dette være væsentlig for, at investor kan træffe en informeret investeringsbeslutning.

Alle de omfattede finansielle markedsdeltagere i undersøgelsen oplyste i prospektet varierende omfang, at produktets underliggende investeringer bidrager til et eller flere miljømål i TR.

Flere af de finansielle markedsdeltagere oplyste inkonsistent i prospektet om, hvorvidt de underliggende investeringer i produktet bidrager til et eller flere af de seks miljømål i TR. Nogle af disse finansielle markedsdeltagere oplyste f.eks. på en side i prospektet, at produktets underliggende investeringer bidrager til de to første miljømål i TR, mens en anden side i prospektet indeholdt oplysning om, at produktets underliggende investeringer bidrager til alle seks miljømål. En enkelt finansiell markedsdeltager anførte, at produktets bæredygtige investeringsmål er egnet til at bidrage til det første miljømål i TR. Det er altså uklart, om prospektets underliggende investeringer bidrager eller ikke bidrager til det angivne miljømål.

Hvis produktets underliggende investeringer bidrager til et eller flere miljømål i TR, skal den finansielle markedsdeltager oplyse klart og tydeligt, *hvilke* miljømål i TR, der konkret er tale om.

2.4.2 Det skal beskrives, hvordan og i hvilket omfang produktets underliggende investeringer er i miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter

En klar beskrivelse af, hvordan og i hvilket omfang produktets underliggende investeringer er i miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter, vil bidrage til investors forståelse af, om det finansielle produkt investerer i sådanne aktiviteter.

Beskrivelsen af hvordan og i hvilket omfang de underliggende investeringer er i miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter

Undersøgelsen viste, at alle de omfattede finansielle markedsdeltagere oplyste mangelfuldt eller utilstrækkeligt om, hvordan og i hvilket omfang det pågældende produkts underliggende investeringer er i miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter.

Generelt beskrev alle de finansielle markedsdeltagere i prospektet utilstrækkeligt, hvordan de sikrer, at produktets underliggende investeringer, eller en del af disse, er i miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter. Med andre ord beskrev de ikke tilstrækkeligt, hvordan de underliggende investeringer i produktet er i økonomiske aktiviteter, der lever op til kravene i artikel 3 i TR om at:

- a) bidrage væsentligt til at nå et eller flere af miljømålene i TR
- b) ikke væsentligt skade miljømålene i TR

- c) være i overensstemmelse med minimumsgarantierne
- d) overholde de tekniske screeningskriterier.

Flere af de finansielle markedsdeltagere kom med eksempler på, hvilke typer af aktiviteter, som der investeres i for at bidrage til et eller flere af miljømålene i TR, men beskrev ikke, hvordan den finansielle markedsdeltager sikrer, at aktiviteterne bidrager *væsentligt* til de angivne miljømål i TR.

Den finansielle markedsdeltager skal først og fremmest beskrive, *hvilken* metode eller fremgangsmåde, som den finansielle markedsdeltager benytter til at sikre, at de fire krav i artikel 3 i TR til miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter sikres overholdt. For at leve op til dette kan den finansielle markedsdeltager give eksempler på, hvilke økonomiske aktiviteter, som der investeres i for at bidrage væsentligt til de miljømål i TR, som den finansielle markedsdeltager har oplyst, at produktets underliggende investeringer bidrager til. Desuden skal den finansielle markedsdeltager oplyse, hvordan det sikres, at kravet om ikke at gøre væsentligt skade på nogen miljømål i TR overholdes, herunder hvordan tærskelværdierne for de angivne miljømål i TR sikres overholdt.

Endelig skal den finansielle markedsdeltager oplyse om, hvordan den finansielle markedsdeltager sikrer, at minimumsgarantier for sociale og ledelsesmæssige forhold overholdes, og hvordan de tekniske screeningskriterier overholdes.

Beskrivelsen af procentsats for tilsagnet

Nogle af de finansielle markedsdeltagere oplyste i prospektet, at produktets underliggende investeringer bidrager til et eller flere miljømål i TR, men anførte samtidig, at procentsatsen for tilsagnet er 0 pct., uden at begrunde om årsagen hertil skyldes manglende data. Andre finansielle markedsdeltagere oplyste, at produktets underliggende investeringer bidrager til et eller flere miljømål i TR. De anførte i den forbindelse, at procentsatsen for det samlede tilsagn er *større end* 0 pct., men uden at anføre procentsatser for tilsagnet om minimumsandel af produktets underliggende investeringer i hhv. omstillings- og mulighedsskabende aktiviteter.

Den finansielle markedsdeltager skal i udgangspunktet gøre brug af fuldstændige, rettidige og pålidelige data i forbindelse med oplysning om tilsagnet.

Hvis en finansiell markedsdeltager oplyser, at det finansielle produkts underliggende investeringer bidrager til et eller flere miljømål i TR, skal den finansielle markedsdeltager i prospektet angive procentsatsen for tilsagnet til større end 0 pct. Den finansielle markedsdeltager kan i den forbindelse kun undtagelsesvist oplyse et tilsagn på 0 pct., hvis den finansielle markedsdeltager ikke med rimelighed i sådan et undtagelsestilfælde forventes at kunne skaffe fuldstændige, rettidige og pålidelige data. Er det tilfældet, skal den finansielle markedsdeltager oplyse om, hvordan pålidelige data fortsat forsøges at blive fremskaffet. Den finansielle markedsdeltager skal også oplyse, om procentsatsen for tilsagnet på de 0 pct. skyldes, at det undtagelsesvist ikke har været muligt at fremskaffe pålidelige data.

Hvis den finansielle markedsdeltager oplyser, at det finansielle produkts underliggende investeringer bidrager til et eller flere af miljømålene i TR, og procentsatsen for det samlede

tilsagn derfor angives til større end 0, skal tilsagnet om produktets underliggende investeringer i hhv. omstillings- og mulighedsskabende aktiviteter ikke nødvendigvis summe til procentsatsen for det samlede tilsagn. Det skyldes, at der er tale om tre selvstændige kategorier af aktiviteter i TR, som kan siges at bidrage væsentligt til miljømålene i TR:

1. aktiviteter, der i sig selv yder et væsentligt bidrag (beskrevet i artikel 10-15 i TR)
2. mulighedsskabende aktiviteter, der gør det muligt for andre aktiviteter at yde et væsentligt bidrag (beskrevet i artikel 16 i TR)
3. omstillingsaktiviteter, som endnu ikke kan erstattes af teknologisk og økonomisk gennemførlige lavemissionsalternativer, men som understøtter omstillingen til en klimaneutral økonomi (beskrevet i artikel 10, stk. 2, i TR).

Hvis den finansielle markedsdeltager oplyser, at det finansielle produkts underliggende investeringer *ikke* bidrager til et eller flere miljømål i TR, skal procentsatsen for tilsagnet angives til 0 pct.

2.5 Dokumentet med central investorinformation (KIID-forordningen)

KIID skal indeholde information om de væsentlige karakteristika ved den danske UCITS, afdelingen eller andelsklassen, så en detailinvestor kan forstå karakteren af og risiciene ved investering i de andele, som vedkommende bliver tilbudt¹⁹.

Det følger af artikel 7, stk. 1, litra c, i KIID-forordningen, at afsnittet "Mål og investeringspolitik" i KIID skal²⁰ omfatte de væsentlige træk ved UCITS, som investor skal informeres om, herunder om UCITS'en har et særligt mål i forhold til eventuelle industrielle, geografiske eller andre markedsspecifikke sektorer eller i forhold til specifikke kategorier af aktiver.

Oplysningen om en afdelings bæredygtige investeringsmål skal medtages i KIID. Det skyldes som nævnt ovenfor, at Finanstilsynet vurderer, at selve oplysningen om en afdelings bæredygtige investeringsmål er et væsentligt karakteristika og træk ved UCITS'en, herunder afdelingen, som investor skal informeres om.

2.5.1 De væsentligste bæredygtighedsoplysninger skal fremgå af KIID

Undersøgelsen viste, at oplysninger om den specifikke afdelings bæredygtige investeringsmål i KIID i flere tilfælde manglede eller var inkonsistente med oplysningerne i prospektet for samme afdeling.

Oplysningen om de bæredygtige investeringsmål for en afdeling skal medtages i KIID. Det skyldes, at Finanstilsynet vurderer, at selve oplysningen om en afdelings bæredygtige investeringsmål er et væsentligt karakteristika og træk ved UCITS'en, herunder afdelingen, som investor skal informeres om.

¹⁹ Dette følger af § 103, stk. 1, 2. punktum, i lovbekendtgørelse 2022-03-11 nr. 336 om investeringsforeninger m.v. ("dagældende LIF"). I tillæg til den nationale implementering af UCITS-direktivet fastsætter KIID-forordningen de indholdsmæssige krav og formkrav til KIID, som er udtømmende, jf. artikel 3, stk. 1, i KIID-forordningen. Det følger derfor af § 103, stk. 1, 1. punktum, i dagældende LIF, at KIID skal opfylde kravene i KIID-forordningen.

²⁰ I den engelske version af KIID-forordningen står der "[...] the key investor information document shall [...]" i artikel 7, stk. 1, litra c, mens der i den danske oversættelse af den anførte bestemmelse i KIID-forordningen står "[...] dokumentet med central investorinformation bør [...]". Finanstilsynet vurderer, at den rette oversættelse af den engelske version af den nævnte bestemmelse i KIID-forordningen er "skal".

Hvis den finansielle markedsdeltager for den pågældende afdeling oplyser i henhold til artikel 9 i SFDR, bør KIID også indeholde oplysninger om dette. Hvis den finansielle markedsdeltager vurderer, at bæredygtighedsrisici forventes at have en stor indvirkning på afkastet for produktet, bør dette desuden fremgå af KIID.

Endelig skal bæredygtighedsoplysningerne, der er medtaget i KIID, være konsistente med de oplysninger, der fremgår af prospektet for samme afdeling.

3. Regler og skabeloner der har fundet anvendelse siden 1. januar 2023

3.1 Level 2 regulering til SFDR og TR

Siden den 1. januar 2023 har den delegerede forordning til SFDR fundet anvendelse. Den delegerede forordning indeholder bl.a. rapporteringsskabeloner, som skal bruges af de finansielle markedsdeltagere, når de udbyder finansielle produkter, der er omfattet af oplysningskravene i artikel 8 eller artikel 9 i henhold til SFDR og af de supplerende oplysningskrav, der følger af TR. Oplysningerne, der følger af disse krav i den delegerede forordning til SFDR, var som nævnt ikke en del af undersøgelsen.

3.2 PRIIP KID – erstatter KIID til detailinvestorer

Siden den 1. januar 2023 har bl.a. investeringsforvaltningsselskaber og danske UCITS markedsført til detailinvestorer skullet overholde reglerne i PRIIP-forordningen. Det betyder, at investeringsforvaltningsselskaber og danske UCITS skal udarbejde og offentliggøre et dokument med central information (PRIIP KID) til detailinvestorer, jf. artikel 5, stk. 1, i PRIIP-forordningen og § 103, stk. 1, i LIF²¹.

Den delegerede forordning til PRIIP-forordningen har også fundet anvendelse siden 1. januar 2023²². Den medfører en række ændringer af de tekniske krav, som gælder for udarbejdelse, gennemgang og offentliggørelse af PRIIP KID.

Oplysningen om de bæredygtige investeringsmål for en afdeling skal medtages i PRIIP KID²³. Hvis den finansielle markedsdeltager for den pågældende afdeling oplyser i henhold til artikel 9 i SFDR, skal PRIIP KID også indeholde oplysninger om dette²⁴. Desuden skal PRIIP KID indeholde oplysning om, at bæredygtighedsrisici forventes at have en stor negativ indvirkning på afkastet for afdelingen, hvis den finansielle markedsdeltager vurderer, at dette er tilfældet, og hvis det ikke i tilstrækkelig grad allerede er afspejlet i den sammenfattende risikoindikator²⁵.

²¹ Fra den 1. januar 2023 erstattede PRIIP KID dermed KIID for danske UCITS markedsført til detailinvestorer. Et PRIIP KID skal grundlæggende have samme funktion og tjene samme formål som KIID. I forhold til danske UCITS markedsført til professionelle investorer kan der dog udarbejdes og offentliggøres et KIID (i stedet for et PRIIP KID) i overensstemmelse med reglerne i KIID-forordningen, jf. § 103, stk. 2, i Lovbekendtgørelse 2023-01-13 nr. 46 om investeringsforeninger m.v. ("LIF").

²² Kommissionens delegerede forordning (EU) 2021/2268 af 6. september 2021 om ændring af de reguleringsmæssige tekniske standarder i Kommissionens delegerede forordning (EU) 2017/653 for så vidt angår den underliggende metode og præsentation af resultatscenarier, præsentationen af omkostninger og metoden til beregning af summariske omkostningsindikatorer, præsentationen og indholdet af oplysninger om tidligere resultater og præsentationen af omkostninger i forbindelse med sammensatte og forsikringsbaserede investeringsprodukter til detailinvestorer (PRIIP'er), der tilbyder en række investeringsmuligheder, samt tilpasning af overgangsordningen for PRIIP-producenter, der udbyder enheder af fonde som omhandlet i artikel 32 i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1286/2014 som underliggende investeringsmuligheder med den forlængede overgangsordning, der er fastsat i den pågældende artikel ("den delegerede forordning til PRIIP-forordningen").

²³ Dette følger af artikel 8, stk. 3, litra c, nr. ii, i PRIIP-forordningen.

²⁴ Dette følger af artikel 8, stk. 3, litra c, nr. i, i PRIIP-forordningen.

²⁵ Dette følger af artikel 8, stk. 3, litra d, nr. i, i PRIIP-forordningen.