

De SFDR is dood, leve de SFDR!

De Europese Commissie werkt aan een opvolger van de SFDR. Daarmee erkent Brussel impliciet dat de huidige duurzaamheidsregels voor beleggers niet functioneren.

Toen de Europese Commissie in maart 2021 de Sustainable Finance Disclosure Regulation invoerde, was de onderliggende gedachte nobel. Beleggers moesten beter geïnformeerd worden over de duurzaamheid van hun investeringen. Greenwashing moest aan banden worden gelegd. Europa zou de wereld leiden naar een groenere financiële toekomst. Vier jaar later en enkele miljarden euros verder ligt het regelgevend experiment in puin en werkt Brussel alweer aan een opvolger.

Het fundamentele probleem met de SFDR was dat niemand precies wist wat de regels betekenden. Artikel 6, 8 of 9? De classificaties werden gepresenteerd als een soort keurmerk, maar waren nooit als zodanig bedoeld. Het was een transparantie-raamwerk, geen kwaliteitslabel. Toch gebruikten vermogensbeheerders de artikelen als marketinginstrument. Beleggers dachten dat een artikel 9-fonds per definitie duurzamer was dan een artikel 8-fonds. Die verwarring was ingebakken in het systeem.

De definities waren zo vaag, dat interpretaties per lidstaat, per toezichthouder en zelfs per vermogensbeheerder verschilden. Wat in Nederland als duurzame belegging gold, kon in Duitsland worden afgewezen. De technische standaarden die helderheid moesten brengen, creëerden alleen maar meer complexiteit. Fondsbeheerders besteedden miljoenen aan compliance-afdelingen, juridische adviseurs en rapportagesystemen. Geld dat niet naar beleggingsonderzoek ging, niet naar klanten terugvloede, maar verdampte in bureaucratische processen.

Het resultaat was voorspelbaar. In 2023 begon de grote degradatiegolf. Honderden fondsen die zichzelf eerder als artikel 9 hadden geclassificeerd, schakelden terug naar artikel 8. Niet omdat ze minder duurzaam waren geworden, maar omdat de

juridische risico's te groot werden. De angst voor handhaving en reputatieschade dreef beheerders naar de veilige middenweg. Ironisch genoeg leidde de regelgeving die greenwashing moest bestrijden tot een vorm van greenhushing, waarbij bedrijven hun duurzaamheidsinspanningen juist minder zichtbaar maakten.

De datavereisten waren een verhaal apart. Principal Adverse Impact-indicatoren, taxonomie-alignment, scope 3-emissies: de informatie die fondsen moesten rapporteren bestond simpelweg vaak niet. Ondernemingen, vooral buiten Europa, leverden de benodigde gegevens niet aan. Vermogensbeheerders moesten kiezen tussen schattingen maken of gaten in hun rapportages accepteren. Beide opties ondermijnden de geloofwaardigheid van het hele systeem.

Nu erkent de Europese Commissie eindelijk wat de markt al jaren ziet: de SFDR werkt niet. De voorgestelde herziening, inmiddels SFDR 2.0 gedoopt, moet een echt categoriseringssysteem introduceren met heldere productlabels. Duurzaam, transitie, niet-duurzaam: simpele termen die beleggers begrijpen. Het klinkt logisch, maar het is precies wat vier jaar geleden al had moeten gebeuren.

Dit is het patroon dat Europese regelgeving zo frustrerend maakt. Eerst worden ambitieuze regels geïntroduceerd zonder adequate marktconsultatie. Dan volgt jarenlange verwarring terwijl de sector worstelt met implementatie. Vervolgens komen de reparaties, de amendementen, de technische standaarden die de oorspronkelijke tekst moeten verduidelijken. En uiteindelijk begint het hele circus opnieuw met een fundamentele herziening.

De intentie achter duurzame financiering blijft waardevol. Kapitaalstromen richting een groenere economie sturen, is een legitiem beleidsdoel. Maar de executie illustreert alles wat er mis is met de Europese regelgevende machine: die is te complex, te theoretisch, te ver verwijderd van de praktijk. SFDR 2.0 krijgt nu de kans om het beter te doen. De geschiedenis leert helaas dat we ons daar niet te veel illusies over moeten maken. ■



Door **Han Dieperink**,
geschreven op
persoonlijke titel