

Consultatieversie

Good Practice

Integratie van klimaatgerelateerde en milieurisico's in het risicomanagement van beleggingsondernemingen, beheerders van instellingen voor collectieve belegging in effecten en beleggingsinstellingen

DeNederlandscheBank

EUROSYSTEEM





Inhoud

Q&A en *Good Practice* over het integreren van klimaatgerelateerde en milieurisico's in het risicomanagement van beleggingsondernemingen, beheerders van instellingen voor collectieve belegging in effecten en beleggingsinstellingen



Inleiding

Klimaatgerelateerde en milieurisico's kunnen een materiële financiële impact hebben op de soliditeit en de reputatie van Nederlandse beleggingsondernemingen, beheerders van instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's) en beheerders van beleggingsinstellingen (hierna gezamenlijk bobi's).

DNB verwacht dat bobi's de potentiële impact van klimaatgerelateerde en milieurisico's begrijpen en beheersen, omdat deze risico's een bron kunnen zijn van conventionele financiële risico's voor een bobi. Volgens de bestaande prudentiële regelgeving dienen bobi's in hun strategie, bedrijfsmodel, governance en risicobeheer rekening te houden met alle relevante materiële risico's, en daarmee ook klimaatgerelateerde en milieurisico's. De interpretatie van DNB over de wijze waarop bestaande wet- en regelgeving van toepassing is op het beheersen van klimaatgerelateerde en milieurisico's door bobi's, is uitgewerkt in de bijgesloten Q&A [\[link\]](#).

Op verzoek van DNB hebben 22 bobi's de impact van klimaatgerelateerde risico's meegenomen in hun *Internal Capital Adequacy Assessment Process* (ICAAP) inzending van 2019 en 2020. In de voorliggende *Good Practice* worden enkele van de geobserveerde *good practices* gedeeld met de sector. Deze *Good Practice* beoogt bobi's handvatten te bieden voor de wijze, waarop zij klimaatgerelateerde en milieurisico's kunnen integreren in hun strategie en bedrijfsmodel, governance, risicomanagement en informatieverschaffing.¹

De *Good Practice* gaat niet uitvoerig in op het transparant rapporteren over en openbaar maken van klimaatgerelateerde en milieurisico's. De Autoriteit Financiële Markten (AFM) houdt toezicht op de naleving van de verplichtingen ingevolge de Europese Verordening informatieverschaffing over duurzaamheid in de financiële dienstensector, die ook van toepassing is op bobi's.²

Hoofdstuk 1 laat zien hoe klimaatgerelateerde en milieurisico's zich kunnen vertalen in conventionele financiële risico's, zoals markt- en operationeel risico. Hoofdstuk 2 gaat in op de van toepassing zijnde wet- en regelgeving. In hoofdstuk 3 komen *good practices* aan bod, waarin op een gedegen wijze klimaatgerelateerde en milieurisico's worden meegenomen in strategie en bedrijfsmodel, governance, risicomanagement en informatieverschaffing.

¹ Eerder bracht DNB vergelijkbare Q&A's en *Good Practices* uit op het gebied van klimaatgerelateerde risico's voor de verzekeraars [\[link\]](#) en banken [\[link\]](#).

² Zie ook: AFM (2020) Handvatten voor de financiële sector bij invoering duurzaamheid [\[link\]](#) en *Sustainable Finance Disclosure Regulation* (SFDR) [\[link\]](#).



1 Klimaatgerelateerde en milieurisico's

In deze *Good Practice* wordt gesproken over klimaatgerelateerde en milieurisico's.

- Klimaatgerelateerde risico's houden verband met klimaatverandering. Hierbij valt te denken aan extreme klimaatgebeurtenissen zoals droogte, overstroming en stormen.
- Milieurisico's houden verband met milieuaantasting en het verlies aan ecosysteemdiensten. Hierbij valt te denken aan vervuiling van water of lucht, verwoestijning, ontbossing en verlies aan biodiversiteit.

Klimaatgerelateerde en milieurisico's kunnen worden onderverdeeld in fysieke en transitierisico's.

- Fysieke risico's hangen samen met de fysieke gevolgen van veranderend klimaat en milieuaantasting. Deze risico's kunnen zowel acuut als chronisch zijn. Acute fysieke risico's zijn het gevolg van extreme klimaat- en milieugebeurtenissen. Denk hierbij aan droogte, overstromingen, stormen, hittegolven of milieurampen die bodem-, lucht- of watervervuiling tot gevolg hebben. Chronische fysieke risico's zijn het gevolg van langdurige klimaat- en milieugebeurtenissen, die zorgen voor bijvoorbeeld zeespiegelstijging, veranderingen in neerslag, verwoestijning, biodiversiteitsverlies en verandering in landgebruik.






- Transitierisico's zijn het gevolg van klimaat- en milieubeleid, technologische ontwikkelingen of veranderend consumenten- en markt sentiment om de schade aan klimaat en milieu te beperken of te voorkomen. De overgang naar een klimaatneutrale en milieuvriendelijkere economie gaat gepaard met transitierisico's voor de economie en de financiële sector.

Klimaatgerelateerde en milieurisico's zijn een bron van conventionele financiële risico's voor bobis. Zo kunnen fysieke risico's resulteren in lagere opbrengsten en/of hogere kosten voor een bedrijf waarin is belegd. Indien dit leidt tot een lagere winstgevendheid dan kan dit een daling in de waarde en het rendement van beleggingen tot gevolg hebben. Een (abrupt) transitierisico kan zorgen voor een waardedaling van activa, die een negatieve impact hebben op klimaat en milieu. Voor bobis waarvan de *fee* inkomsten gekoppeld zijn aan de waarde van beheerd vermogen, kan dit leiden tot een daling van deze inkomsten. Tot slot lopen bobis het risico op aansprakelijkheidsclaims of reputatieschade wanneer zij in verband worden gebracht met controversiële beleggingen of *greenwashing*.³ Figuur 1 geeft voorgaande aan de hand van enkele voorbeelden weer. DNB heeft eerder gepubliceerd over hoe en in welke mate Nederlandse financiële instellingen op macroniveau blootstaan aan klimaatgerelateerde en milieurisico's.⁴

³ Pretenderen meer aandacht te hebben voor duurzaamheid dan dat men kan waarmaken.

⁴ Zie: DNB (2017) *De Nederlandse financiële sector veilig achter de dijken? Een nadere verkenning naar klimaatgerelateerde financiële risico's* [\[link\]](#); DNB (2019) *An energy transition risk stress test for the financial system of the Netherlands* [\[link\]](#); DNB (2019) *Op waarde geschat. Duurzaamheidsrisico's en -doelen in de Nederlandse financiële sector* [\[link\]](#); DNB, PBL (2020) *Biodiversiteit en de financiële sector: een kruisbestuiving? Verkenning van risico's van biodiversiteitsverlies voor de Nederlandse financiële sector* [\[link\]](#)

Figuur 1 Klimaatgerelateerde en milieurisico's als bron van conventionele financiële risico's voor bobi's

Risicokanaal	Sub-type	Marktrisico	Operationeel risico	Andere risico's
Fysiek	 Chronisch	Ernstige klimaat- en milieugebeurtenissen kunnen resulteren in waardeverlies van beleggingen en kunnen de volatiliteit verhogen op bijvoorbeeld grondstoffenmarkt.	Ernstige klimaat- en milieugebeurtenissen kunnen onder meer panden, datacenters en operaties van een bobi beschadigen.	Ernstige klimaat- en milieugebeurtenissen, die tot macro-economische schokken leiden, kunnen liquiditeitsrisico's vergroten.
	 Acuut			
Transitie	 Beleid	Nieuw klimaat- en milieubeleid, nieuwe technologieën en veranderend marktsentiment kunnen resulteren in stranded assets bij CO ₂ -intensieve industrieën die op hun beurt weer leiden tot een abrupte prijsherziening op bijvoorbeeld aandelen- en/of obligatiemarkten.	Nieuw klimaat- en milieubeleid, nieuwe technologieën en veranderend marktsentiment kunnen leiden tot daling van de vraag naar diensten en daarmee ook de inkomsten van een bobi, omdat zij niet kan voldoen aan de gestelde eisen.	Nieuw klimaat- en milieubeleid, nieuwe technologieën en veranderend marktsentiment kunnen de negatieve impact van <i>greenwashing</i> op het bedrijfsmodel vergroten met reputatieschade en claims tot gevolg.
	 Technologie			
	 Consumenten- en marktsentiment			





Klimaatgerelateerde en milieurisico's hebben speciale kenmerken, die bijzondere aandacht vergen van zowel toezichthouders als financiële instellingen. Zo worden deze risico's onder andere gekenmerkt door de enorme reikwijdte en omvang van de gevolgen, de onzekere en langere tijdshorizon en afhankelijkheid van (beleids)actie op korte termijn. Klimaatgerelateerde en milieurisico's kunnen elkaar beïnvloeden waardoor het van belang is om deze in samenhang te bezien.⁵

Klimaatgerelateerde en milieurisico's worden eveneens internationaal onderkend. Centrale banken en toezichtautoriteiten, die samen het *Network for Greening the Financial System* (NGFS) vormen, toonden in 2018 aan dat klimaatgerelateerde en milieurisico's een bron van conventionele financiële risico's zijn en dat het daarom binnen hun mandaat ligt om ervoor te zorgen dat het financiële systeem bestand is tegen deze risico's.⁶ Daarnaast heeft de *European Banking Authority* (EBA) een rapport uitgebracht over hoe *Environmental, Social en Governance* (ESG) risico's kunnen worden verankerd in het regelgevings- en toezichtkader voor kredietinstellingen en beleggingsondernemingen.⁷

⁵ NGFS (2019) *First comprehensive report. A call for action, Climate change as a source of financial risk* [\[link\]](#)

⁶ NGFS (2019) *First comprehensive report. A call for action, Climate change as a source of financial risk* [\[link\]](#)

⁷ EBA (2020) *Report on management and supervision of ESG risks for credit institutions and investment firms* [\[link\]](#). EBA zal dit rapport gebruiken als basis voor de ontwikkeling van EBA-richtlijnen voor het beheer van ESG-risico's door financiële instellingen.



2 Relevante wet- en regelgeving

De huidige regelgeving bepaalt dat materiële risico's adequaat moeten worden beheerd. Omdat klimaatgerelateerde en milieurisico's bron kunnen zijn van conventionele financiële risico's, dienen bobi's materiële klimaatgerelateerde en milieurisico's te beheren. DNB verwacht dat bobi's de potentiële impact van deze risico's begrijpen, meten, beoordelen en beheersen. Met deze *Good Practices* worden handvatten gegeven voor de toepassing van risicobeheersingsverplichtingen door bobi's in relatie tot klimaatgerelateerde en milieurisico's.

Op Europees niveau is het prudentiële raamwerk voor beleggingsondernemingen grotendeels gegeven in de richtlijn prudentieel toezicht beleggingsondernemingen (*Investment Firm Directive/IFD*) en de rechtstreeks werkende verordening prudentiële vereisten voor beleggingsondernemingen (*Investment Firm Regulation/IFR*).⁸ Voor wat betreft collectief vermogensbeheer heeft de Europese wetgever voorzien in *Alternative Investment Fund Directive* (AIFMD) voor (beheerders van) beleggingsinstellingen en de ICBE-richtlijn voor icbe's. Op basis van deze Europese regels moeten bobi's beschikken over een adequaat risicobeheersingsbeleid.⁹

De verplichting aan bobi's om te beschikken over adequaat risicobeheer is wettelijk geborgd, zoals in de Wet op het financieel toezicht (Wft) en onderliggende regelgeving, en vloeit primair voort uit de Europese wetgeving. De Wft – net als de daarin geïmplementeerde Europese richtlijnen – verplicht bobi's een beleid te voeren dat gericht

is op het identificeren en beheersen van financiële risico's. Dit volgt uit artikel 3:17 Wft en is verder uitgewerkt in het Besluit Prudentiële Regels Wft (Bpr).¹⁰ Daarnaast dienen bobi's, op basis van artikel 3:17 van de Wft jo 24a of 24a1 van het Bpr, te beschikken over solide, doeltreffende en allesomvattende strategieën en procedures om continu te zorgen dat de hoogte, samenstelling en verdeling van het toetsingsvermogen en de liquide activa aansluiten op de omvang en de aard van de risico's, waaraan zij kunnen blootstaan en die zij voor anderen kunnen inhouden (d.w.z. *Internal Capital & Liquidity Adequacy Assessment Process* (ICLAAP))

Op het gebied van duurzaamheid is Europese regelgeving op komst. Zo heeft de Europese Commissie, als onderdeel van het EU *sustainable finance package*, regelgeving aangenomen waarin wordt verduidelijkt dat bobi's rekening moeten houden met duurzaamheidsfactoren als onderdeel van hun verplichtingen ten aanzien van (potentiële) cliënten, en beleggers.¹¹ Ook zal senior management van bobi's op basis van nieuwe Europese regelgeving verplicht worden verantwoordelijk voor duurzaamheid toe te bedelen. Naar verwachting zal deze regelgeving vanaf eind 2022 van toepassing worden. Een ander voorbeeld betreft de informatieverstrekkingvereisten, zoals deze voortvloeien uit artikel 53 van de IFR. Deze zullen voor bepaalde beleggingsondernemingen vanaf eind 2022 gelden.

Verdere uitleg treft u aan in de Q&A [\[link\]](#).

⁸ Na inwerkingtreding van de implementatiewet, naar verwachting najaar 2021.

⁹ Voor beleggingsondernemingen is deze verplichting voornamelijk gegeven in de IFD (artikelen 24 t/m 29, IFD). Voor beleggingsinstellingen volgt deze verplichting uit de AIFMD (artikel 15, AIFMD) en uit de direct werkende AIFM Uitvoeringsverordening (EU) Nr. 231/2013 (artikelen 38 t/m 56). Voor icbe's zijn deze verplichtingen gegeven in de ICBE-Richtlijn (artikel 51) en de ICBE-Uitvoeringsrichtlijn 2010/43 (artikelen 38 t/m 43).

¹⁰ Voor een beleggingsonderneming en beheerder van een icbe is deze verplichting voornamelijk uitgewerkt in de artikelen 23, 23a en 23j van het Bpr. Voor wat betreft een beheerder van een beleggingsinstelling volgt uit artikel 26.1 van het Bpr dat hij verplicht is om met betrekking tot de beleggingsinstellingen, die hij beheert, een beleid te voeren gericht op het beheersen van risico's die de soliditeit van die instellingen kunnen aantasten.

¹¹ Zie: Commission Delegated Regulation amending Delegated Regulation (EU) 2017/565 as regards the integration of sustainability factors, risks and preferences into certain organisational requirements and operating conditions for investment firms; Commission Delegated Regulation amending Delegated Regulation (EU) No 231/2013 as regards the sustainability risks and sustainability factors to be taken into account by Alternative Investment Fund Managers; Commission Delegated Directive amending Directive 2010/43/EU as regards the sustainability risks and sustainability factors to be taken into account for Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities (UCITS).



3 Good practices

Dit hoofdstuk bevat een reeks geobserveerde *good practices* die aangeven hoe klimaatgerelateerde en milieurisico's kunnen worden geïntegreerd in de activiteiten van bobi's. Deze *good practices* focussen op vier thema's: strategie en bedrijfsmodel, governance, risicobeheer en informatie-verschaffing.

De *good practices* zijn gebaseerd op de ICAAP inzendingen van 22 bobi's voor de jaren 2019 en 2020, waarin op verzoek van DNB klimaatgerelateerde risico's zijn meegenomen. DNB heeft vervolgens een selectie gemaakt van voorbeelden die naar mening van DNB bruikbaar zijn bij het analyseren en kwantificeren van klimaatgerelateerde en milieurisico's.¹² De toepasbaarheid van *good practices* voor een specifieke bobi is afhankelijk van de aard, omvang en complexiteit van activiteiten van de betreffende bobi. Een belangrijk uitgangspunt hierbij is het proportioneel toepassen van *good practices* om bobi's weerbaarder te maken voor de financiële risico's voortvloeiend uit klimaatgerelateerde en milieurisico's.

De *good practices* hebben een niet-bindend karakter. Ook zijn ze niet uitputtend, mogelijk zijn andere acties gerechtvaardigd of noodzakelijk afhankelijk van de activiteiten van een bobi. Verder erkent DNB dat klimaatgerelateerde en milieurisico's, alsook de methodologieën en instrumenten voor de aanpak daarvan, nog in ontwikkeling zijn. Dit zal naar verwachting in de loop van de tijd leiden tot nieuwe *good practices*.

¹² Gegeven de internationale aandacht voor de klimaatverandering, de beschikbaarheid van een duidelijk transitiepad voor de reductie van de CO₂-uitstoot en het commitment van een aantal bobi's om actief bij te dragen aan de uitvoering van de (inter)nationale klimaatakkoorden hebben de *good practices* vooral betrekking op klimaatgerelateerde risico's.





3.1 Strategie en bedrijfsmodel

Een duurzaam bedrijfsmodel is essentieel voor bobi's om op lange termijn te kunnen voortbestaan en de risico's voor de cliënten en/of beleggers te minimaliseren. Dit houdt in dat bobi's rekening dienen te houden met klimaatgerelateerde en milieurisico's waaraan zij zijn blootgesteld. Ook betekent dit dat bobi's moeten beantwoorden aan de toenemende eisen van cliënten en/of beleggers op dit gebied. Cliënten en/of beleggers van bobi's zijn zich namelijk in toenemende mate bewust van, en stellen eisen aan, de sociale en ecologische impact van hun beleggingen. Zij stellen daarmee op dit gebied ook steeds meer eisen aan de activiteiten van bobi's. In sommige gevallen liggen hier reeds wettelijke vereisten aan ten grondslag.¹³ Tot slot dienen bobi's zich bewust te zijn van een potentieel negatieve impact van *greenwashing* op het bedrijfsmodel met vertrekkende cliënten en/of beleggers en aansprakelijkheidsclaims tot gevolg.

Good practice: Klantstrategie

Een aantal bobi's heeft zich gecommitteerd om cliënten en/of beleggers op te leiden hoe ze een meer duurzame portefeuille kunnen opbouwen om minder kwetsbaar te zijn voor klimaatgerelateerde en milieurisico's. Zo geeft een bobi aan dit als essentieel te zien om het strategische partnership met het pensioenfonds te verdiepen. Ook andere bobi's met institutionele klanten zien opleiding als een onderdeel van hun fiduciaire rol. Tot slot geeft een bobi aan dat zij mede op verzoek van haar cliënten en/of beleggers bepaalde klimaatgerelateerde doelstellingen heeft, zoals:

- het verlagen van de hoogte van de CO₂-voetafdruk;
- het relatieve (in %) en absolute aandeel (in geldeenheden) belegd in bepaalde *Sustainable Development Goals*;

- het in kaart brengen van het aandeel van energiebronnen (kolen, gas, olie, nucleair en duurzaam) in de energie-gerelateerde beleggingen;
- het meten van de omvang van de portefeuille die belegd is in CO₂-intensieve sectoren;
- het meten van de duurzaamheid van de vastgoed- en infrastructuurbeleggingen (*Global Real Estate Sustainability Benchmark*).

Good practice: Strategische asset allocatie

Diverse bobi's geven aan duurzaamheid standaard mee te nemen in alle (strategische) beleggingsbeslissingen. Een bobi beoordeelt alle potentiële beleggingsobjecten en -ideeën op de volgende elementen: integratie van ESG-factoren, rentmeesterschap, verantwoordelijk gedrag, sector gebaseerde uitsluitingen en toekomstperspectief.

Sommige bobi's toetsen alle beleggingen aan (externe) benchmarks op het gebied van ESG of koppelen alle beleggingen aan een maatstaf voor CO₂-uitstoot. Op die manier kunnen beleggingen worden gewaardeerd en kunnen bepaalde beleggingen worden uitgesloten.

Een bobi neemt de verwachte impact van klimaatverandering als risicomaatstaf in haar *risk appetite statement*. Hiertoe worden klimaatscenario's ontwikkeld en geïncorporeerd in de jaarlijkse strategische *asset allocation study* (SAA). De impact van klimaatverandering op de relevante economische variabelen wordt gekwantificeerd.

¹³ Pensioenfondsen moeten voldoen aan de Pensioenwet, waarin de richtlijn *Institutions for Occupational Retirement Provision* (IORP) II is geïmplementeerd, die hen verplicht klimaatgerelateerde en milieurisico's te beheersen.





Good practice: Vastgoedbeleggingen

Een bobi die in vastgoed belegt, brengt in haar strategische visie het verantwoord vermogensbeheer tot uitdrukking door het definiëren van risicofactoren en het opstellen van concrete maatregelen met betrekking tot het investeringsbeleid die bijdragen aan klimaatadaptatie. Bij alle vastgoedproducten wordt een bewuste afweging gemaakt tussen klimaatrisico's, en welke passende, haalbare en beheersmaatregelen. 'Klimaatverandering en Energietransitie' is toegevoegd als investeringsthema aan het strategische investeringsbeleid.

3.2 Governance

Bobi's moeten beschikken over een solide governance structuur die ze in staat moeten stellen om de potentiële risico's waaraan ze blootstaan te identificeren, te beheren en daarover te rapporteren. De geschikte governance structuur om klimaatgerelateerde en milieurisico's te beheersen, hangt af van de aard en complexiteit van de activiteiten van de bobi en de risico's waaraan zij blootstaat.

De volgende geobserveerde voorbeelden beschouwt DNB als een *good practice* aangezien zij een heldere organisatiestructuur bevatten met duidelijke verantwoordelijkheden tot op bestuursniveau en transparante rapportagelijnen. Dit stelt het bestuur van een bobi's in staat om geïnformeerde besluiten te nemen ten aanzien van klimaatgerelateerde en milieurisico's en daar doeltreffend toezicht op te houden.

Good practice: Governance structuur inclusief duurzaamheidsmanager

Een bobi heeft het bestuur de eindverantwoordelijkheid toegekend voor het vaststellen van klimaatdoelen en het identificeren van ESG- en klimaatrisico's. De coördinatie en monitoring van deze doelstellingen en de implementatie hiervan in de processen door de eerste lijn ligt bij het managementteam en de fondsbeheerders, in samenwerking met een duurzaamheidsmanager en business riskmanagement. Er wordt op kwartaalbasis gerapporteerd aan het bestuur.

Good practice: Inrichting speciale comités onder leiding van bestuur

Een bobi heeft een ESG Raad ingesteld, die verantwoordelijk is voor ESG risico's en kansen in lijn met het geformuleerde ESG beleid. In de ESG Raad heeft onder andere de Chief Investment Officer zitting. Een andere bobi heeft een Duurzaamheidsstrategie Commissie ingesteld om een klimaatstrategie voor de instelling te ontwikkelen. Tot slot heeft een bobi een overkoepelend Duurzaamheid Comité ingesteld dat de taak heeft het beleid, doelen en rapportages te ontwikkelen. Een bestuurslid heeft zitting in dit comité.

3.3 Risicomanagement

De risicomanagementcyclus die bobi's hanteren voor conventionele financiële risico's, vormt een goed uitgangspunt voor het risicomanagement van klimaatgerelateerde en milieurisico's. Voor effectief risicomanagement is het cruciaal dat bobi's goed begrijpen hoe klimaatgerelateerde en milieurisico's zich vertalen naar conventionele financiële risico's. Gezien de specifieke kenmerken van klimaatgerelateerde en milieurisico's kunnen deze risico's leiden tot noodzakelijke aanpassingen in de bestaande risicomanagementpraktijken. Actualisatie van risicomodellen en –methoden vraagt daarnaast doorlopend aandacht omdat de kennis en ervaring op dit gebied sterk in ontwikkeling zijn.

De geobserveerde *good practices* geven inzicht in hoe bobi's klimaatgerelateerde en milieurisico's kunnen integreren in de risicomanagementcyclus, zoals te zien in de onderstaande figuur. Risicomanagement is een continu proces. Het monitoren van bestaande risico's kan weer tot identificatie van nieuwe risico's leiden. Door in de onderstaande figuur op een fase te klikken, wordt direct naar de bijbehorende *good practices* binnen deze paragraaf versprongen.





3.3.1 Risico-identificatie

Good practice: Impact van fysieke klimaatgerelateerde risico's in kaart brengen

Een bobi heeft, op basis van klimaatdata, in kaart gebracht waar fysieke klimaatgerelateerde risico's en kansen liggen in Nederland. Vervolgens is bepaald aan welke klimaatgerelateerde risico's de bestaande beleggingen zijn blootgesteld. Hierbij is een uitsplitsing gemaakt naar de korte, middellange en lange termijn. Deze bobi werkt aan het verder (gecombineerd) kwantificeren van deze risico's en aan het ontwikkelen van analyses, die bijdragen aan de besluitvorming bij aankopen, verkopen en beheer van de individuele beleggingen.

3.3.2 Risicobeoordeling

Good practice: Scenario-analyse – vaststellen van impact op inkomsten en ICAAP/kapitaaleisen

Diverse bobi's hebben aan de hand van scenario-analyses, zoals transitie naar een klimaat-neutrale economie en de economische impact van CO₂-belastingen, gekwantificeerd hoe hun *fee* inkomsten kunnen verslechteren door een waardedaling van de beleggingen. Zij hebben hierbij de financiële resultaten in de verschillende scenario's afgezet tegen het bestaande business risk scenario. Op basis van deze analyse, hebben zij vervolgens bepaald wat de gevolgen zijn voor de ICAAP.

Risicobeoordeling op niveau van beleggingsactiva

Good practice: Klimaatgerelateerde en milieurisico's opnemen in beleggingsproces

Als onderdeel van *due diligence* analyseert een bobi mogelijke gevolgen van klimaatgerelateerde risico's voor het bedrijfsmodel, de producten en diensten van een bedrijf waarin zij overweegt te beleggen. Deze analyse kan worden uitgebreid naar milieurisico's.

Good practice: Toekennen van fysieke risicoscores op bedrijfsniveau

Een bobi beoordeelt met behulp van externe indexen en dataleveranciers de fysieke klimaatgerelateerde risico's op individueel bedrijfsniveau in haar beleggingsportefeuilles. Voor ieder bedrijf wordt een genormaliseerde score vastgesteld, bestaande uit dri componenten: 1) operationele risico's, 2) risico's in de bevoorradingketen en 3) marktrisico's. Bij de laatste component kijkt deze bobi vooral naar waar bedrijven hun verkopen realiseren en hoe de betreffende sector tot op heden op weersveranderingen heeft geanticipeerd.





Good practice: Index om het milieurisico bodemkwaliteit te beoordelen

Bodemdegradatie is een milieurisico dat de productiecapaciteit en daarmee de financiële positie van onder andere landbouwbedrijven nadelig kan beïnvloeden. Bodemkwaliteit is ook de waarde en de verhandelbaarheid van landbouwgrond kan verminderen. Een bobi met beleggingsproducten in landbouwgrond, heeft daarom samen met andere partijen een bodemindex ontwikkeld. Deze index geeft aan de huidige bodemkwaliteit alsook de mogelijke verbetering. De bobi verwacht met de index de kennis over en het inzicht in de bodemkwaliteit te vergroten en de monitoring van de kwaliteit te vereenvoudigen.

Risicobeoordeling op sectorniveau

Good practice: Stoplicht model met behulp van scenario-analyse en dashboard

Een bobi heeft ten behoeve van haar beleggingsstrategie aan de hand van een generiek scenario met bijbehorende stresstesten de potentiële korte en (middel)lange termijn invloed van klimaatverandering op economische groei, inflatie en verschillende activaklassen binnen verschillende sectoren in kaart gebracht. Daarnaast heeft deze bobi een dashboard ontwikkeld, dat inzicht geeft in de snelheid van de transitie naar een koolstofarme economie. Dit dashboard wordt jaarlijks geactualiseerd.

Risicobeoordeling op portefeuilleniveau

Good practice: Scenario-analyse en Paris-Alignment

Diverse bobi's maken gebruik van scenario-analyse om de invloed van klimaatgerelateerde gebeurtenissen op portefeuilleniveau te beoordelen. Soms doen zij dit met behulp van dataleveranciers. Om transitierisico's te beoordelen, meten sommige bobi's in hoeverre hun fondsen in lijn zijn met het klimaatakkoord van Parijs én hoe hun fondsen het doen ten opzichte van vergelijkbare fondsen.¹⁴

¹⁴ Zie: [Klimaatakkoord van Parijs](#)

3.3.3 Risicomitigatie

Good practice: Portefeuille samenstelling

Verschillende bobi's hanteren een of meerdere van de volgende maatregelen om klimaatgerelateerde en milieurisico's in hun portefeuille te beheersen:

- **Concentratielimieten**
De opbrengsten van verschillende vormen van fossiele grondstoffen mogen niet meer dan een bepaald percentage van de inkomsten bedragen.
- **Uitsluitingsbeleid**
Bedrijven, sectoren of praktijken die negatief worden geassocieerd met ESG-karakteristieken worden uitgesloten. Concrete voorbeelden zijn: bedrijven die voor hun inkomsten voor meer dan een bepaald percentage afhankelijk zijn van kolen, bedrijven met significante kolenvoorraden en energiebedrijven waarvan de koolstofintensiteit niet in lijn is met het klimaatakkoord van Parijs.
- **Beleggingen afbouwen**
Bedrijven in de mijnbouw en de kolenindustrie, die niet voldoen aan een aantal criteria, worden afgestoten om de portefeuilles in lijn te brengen met het klimaatakkoord van Parijs.
- **Beleggingen met positieve impact**
Bewust beleggen in bedrijven met specifieke positieve karakteristieken, die hoog scoren op ESG criteria of hierop in ontwikkeling zijn. Een ander voorbeeld is het bewust aankopen van woningen en kantoren met een groen energielabel (A, B en C).

Good practice: In dialoog met bedrijven waarin wordt belegd

Meerdere bobi's benaderen bedrijven, waarin zij beleggen, die bijvoorbeeld geen duidelijke doelstellingen hebben om hun CO₂-uitstoot te reduceren of daar niet transparant over rapporteren. Zij gaan in dialoog met deze bedrijven over potentiële klimaatgerelateerde en milieurisico's die samenhangen met hun activiteiten en hoe





die risico's te mitigeren. Daarnaast gaan bobi's gesprekken aan met bedrijven, die voor hun inkomsten (sterk) afhankelijk zijn van fossiele grondstoffen, om te bepalen of zij een strategie hebben om deze afhankelijkheid terug te dringen.

3.3.4 Risicomonitoring

Good practice: Indicatoren en doelstellingen voor een vastgoedportefeuille

Een bobi heeft bepaald welke fysieke en transitierisico's van invloed zijn op haar investeringen. Voor deze risico's is een aantal indicatoren opgesteld, zoals CO₂-uitstoot, dat op kwartaalbasis wordt gemonitord. Daarbij zijn op fondsniveau concrete doelstellingen geformuleerd, zoals het verbeteren van de energie-index van woningbeleggingen en het percentage van de portefeuille dat voldoet aan groene energie-labels voor Nederlandse winkelpanden en kantoorgebouwen. Om deze doelstellingen te bereiken, worden bestaande beleggingen verduurzaamd door renovaties (reduceren energieverbruik), investeringen (productie van duurzame energie) en/of door zeer duurzame nieuwe vastgoedobjecten te verwerven.

Good practice: CO₂-voetafdruk, waterverbruik en afvalstromen

Verschillende bobi's meten de CO₂-voetafdruk van hun portefeuille en verbinden hier doelstellingen aan. Meerdere meetmethoden worden gehanteerd, zoals de absolute CO₂-emissies per miljoen euro geïnvesteerd vermogen (op basis van eigenaarschap) en de CO₂-intensiteit (*weighted average carbon intensity* van de portefeuille- of benchmarkgewichten). Een bobi monitort tevens het daadwerkelijke energieverbruik in de beheerde vastgoedportefeuilles evenals het waterverbruik, afvalstromen en de CO₂-uitstoot. Deze kennis wordt gebruikt om reductiedoelstellingen vast te stellen.

3.4 Informatieverschaffing

Verstrekking van klimaat- en milieugerelateerde informatie zorgt voor transparantie die essentieel is om klimaat- gerelateerde en milieurisico's effectief te beheren en vergroot het inzicht in het risicoprofiel en de weerbaarheid van financiële instellingen. Het helpt financiële instellingen eveneens duidelijkheid te verkrijgen over de blootstelling aan klimaatgerelateerde en milieurisico's en stelt ze in staat de financiële consequenties van deze risico's te beheersen.

DNB erkent dat voor het meten van en rapporteren over klimaatgerelateerde en milieurisico's de ontwikkeling van consistente en breed toegepaste standaarden van belang is. Dit vraagt om inspanning van verschillende partijen, waaronder ook de financiële sector. Inmiddels heeft een groot aantal Nederlandse financiële instellingen, waaronder ook bobi's, zich in 2019 gecommitteerd aan het helpen realiseren van de doelstellingen van het Nederlandse Klimaatakkoord. De ondertekenaars zullen hun klimaatimpact inventariseren en daarover transparant communiceren. Ook zullen zij uiterlijk in 2022 actieplannen gereed hebben, waarin zij toelichten welke acties worden genomen in hun financieringen en beleggingen om bij te dragen aan het behalen van de doelstellingen van het klimaatakkoord van Parijs tot vermindering van de CO₂-uitstoot. Andere internationale initiatieven, zoals de aanbevelingen van de *Taskforce on Climate-related Financial Disclosures* (TCFD), zijn door een aantal bobi's (deels) geïntegreerd in hun publicaties.¹⁵ De eerder genoemde Europese Verordening informatieverschaffing over duurzaamheid in de financiële dienstensector is eveneens van toepassing op bobi's.¹⁶

¹⁵ De recent opgerichte *Taskforce on Nature-related Financial Disclosure* (TNFD) heeft tot doel om een raamwerk te ontwikkelen voor het rapporteren over milieugerelateerde risico's. Dit raamwerk zal voortbouwen op dat van de TCFD en zal naar verwachting in 2023 beschikbaar zijn.

¹⁶ Met de invoering van de Verordening informatieverschaffing over duurzaamheid, ook wel bekend als SFDR, moeten bobi's informatie verschaffen over de mate van duurzaamheid van de door hen beheerde (sub)fondsen. Deze informatieverschaffing kan plaatsvinden aan de hand van het TCFD raamwerk.





De volgende geobserveerde voorbeelden beschouwt DNB als *good practice*, omdat ze voortbouwen op de bovengenoemde door de sector ontwikkelde akkoorden alsook nieuwe manieren ontwikkelen om over relevante klimaat- en milieugerelateerde informatie te rapporten.

Good practice: Rapporten volgens het TCFD raamwerk

Een aantal bobi's publiceert (deels) informatie over klimaatgerelateerde risico's in lijn met het raamwerk van de TCFD. Deze bobi's rapporteren over hoe zij in hun governance, strategie, risicomanagement en doelstellingen omgaan met klimaatgerelateerde risico's. Ter illustratie: een aantal bobi's rapporteert over de doelen met betrekking tot de CO₂-uitstoot (scope 1 en 2) van de beleggingsportefeuille en de eigen CO₂-uitstoot. Slechts een enkeling rapporteert ook over scope 3.

Good practice: Rapportage reductiedoelen klimaatverandering en water neutrale portefeuille

Een bobi heeft een reductiedoel gesteld voor klimaatverandering van minimaal 30% reductie van de CO₂-uitstootintensiteit in 2030 ten opzichte van 2010. Deze doelstelling is in lijn met IPCC-berekeningen van de benodigde CO₂-uitstootreductie om de temperatuurstijging tot maximaal 2 graden te beperken.¹⁷ De totale CO₂-intensiteit betreft een gewogen gemiddelde op basis van het relatieve belang van ondernemingen in de portefeuille. Deze bobi heeft als doelstelling om in 2030 een water neutrale portefeuille te realiseren. Dit wordt gemeten aan de hand van de hoeveelheid waterconsumptie in schaarse gebieden uitgedrukt per miljoen geïnvesteerde euro's. Net als bij de CO₂-intensiteit wordt dit gecorrigeerd voor de groei in bedrijfswaarde en betreft het een gewogen gemiddelde van alle beleggingen.

¹⁷ Zie: [IPCC — Intergovernmental Panel on Climate Change](#)



Consultatieversie Q&A

Q – Verwacht DNB dat Nederlandse beleggingsondernemingen, beheerders van instellingen voor collectieve belegging in effecten (“icbe’s”) en beheerders van beleggingsinstellingen (hierna gezamenlijk “bobi’s”) rekening houden met klimaatgerelateerde en milieurisico’s?

A – Ja:

DNB verwacht dat bobi’s de potentiële impact van klimaatgerelateerde en milieurisico’s begrijpen en beheersen, omdat deze risico’s een bron kunnen zijn van conventionele financiële risico’s.

Volgens de bestaande prudentiële regelgeving dienen bobi’s een beleid te voeren dat gericht is op het identificeren en beheersen van alle materiële financiële risico’s. Dit volgt uit artikel 3:17 van de Wet op het financieel toezicht (Wft) zoals uitgewerkt in het Besluit Prudentiële Regels Wft (Bpr).

- Voor een beleggingsonderneming en beheerder van een icbe volgt deze verplichting voornamelijk uit de artikelen 23, 23a en 23j van het Bpr.
- Voor een beheerder van een beleggingsinstelling volgt uit artikel 26.1 van het Bpr dat een dergelijke beheerder verplicht is om met betrekking tot de beleggingsinstellingen die hij beheert een beleid te voeren gericht op het beheersen van risico’s die de soliditeit van die instellingen kunnen aantasten.

Daarnaast dienen bobi’s, op basis van artikel 3:17 Wft jo 24a of 24a1 van het Bpr, te beschikken over solide, doeltreffende en allesomvattende strategieën en procedures om continu ervoor te zorgen dat de hoogte, samenstelling en verdeling van het toetsingsvermogen en de liquide activa aansluiten op de omvang en de aard van de risico’s waaraan zij kunnen blootstaan en die zij voor anderen kunnen inhouden (d.w.z. *Internal Capital & Liquidity Adequacy Assessment Process (ICLAAP)*).

Wanneer een bobi verplicht is tot het opstellen van een ICLAAP verwacht DNB dat daarin alle relevante klimaatgerelateerde en milieurisico’s worden meegenomen. Indien klimaatgerelateerde en milieurisico’s niet als materieel worden gezien, volstaat een analyse waarin is opgenomen waarom deze factoren geen invloed hebben op het risicoprofiel van de instelling.

In deze Q&A staan zowel klimaatgerelateerde als milieurisico’s centraal. Klimaatgerelateerde en milieurisico’s kunnen worden onderverdeeld in fysieke en transitierisico’s.

- Fysieke risico’s hangen samen met de klimaatgerelateerde en milieuschade. Deze risico’s kunnen zowel acuut als chronisch zijn. Acute fysieke risico’s zijn het gevolg van extreme klimaat- en milieugebeurtenissen. Denk hierbij aan droogte, overstromingen, stormen, hittegolven of milieurampen die bodem-, lucht- of watervervuiling tot gevolg hebben. Chronische fysieke risico’s zijn het gevolg van langdurige klimaat- en milieugebeurtenissen, die zorgen voor bijvoorbeeld zeespiegelstijging, veranderingen in neerslag, verwoestijning, biodiversiteitsverlies en veranderd landgebruik.
- Transitierisico’s zijn het gevolg van klimaat- en milieubeleid, technologische ontwikkelingen of veranderend consumenten- en marktsentiment om de schade aan klimaat- en milieu te beperken of te voorkomen. De overgang naar een klimaatneutrale en milieuvriendelijkere economie gaat gepaard met transitierisico’s voor de economie en de financiële sector.



Klimaatgerelateerde en milieurisico's zijn een bron van conventionele financiële risico's. Zo kunnen fysieke risico's de bedrijfscontinuïteit in gevaar brengen, waardoor de bedrijfswaarde vermindert en het vermogen om winst te genereren en schulden terug te betalen verslechtert. Dit vertaalt zich via beleggingen in deze bedrijven en sectoren in marktrisico's voor bobi's, die tot afwaardering van en verliezen op beleggingen kunnen leiden. Een (abrupte) transitie kan leiden tot een toenemende kans op afwaardering van beleggingen in sectoren en activa, die een negatieve impact hebben op klimaat en milieu. Voor bobi's waarvan de *fee* inkomsten gekoppeld zijn aan de waarde van beheerd vermogen, zal dit leiden tot een daling van deze inkomsten. Tot slot lopen bobi's het risico op aansprakelijkheidsclaims of reputatieschade wanneer zij in verband worden gebracht met controversiële beleggingen en *greenwashing*.

Naast de potentiële impact van klimaatgerelateerde en milieurisico's op de soliditeit en de reputatie van bobi's zijn cliënten van bobi's zich in toenemende mate bewust van de sociale en ecologische impact van hun beleggingen. Ze stellen daarom steeds meer eisen aan de activiteiten van bobi's. In het geval van pensioenfondsen liggen hier reeds wettelijke vereisten aan ten grondslag.

Klimaatgerelateerde en milieurisico's hebben speciale kenmerken, die bijzondere aandacht vergen van zowel toezichthouders als financiële instellingen. Zo worden deze risico's onder andere gekenmerkt door de enorme reikwijdte en omvang van de gevolgen, de onzekere en langere tijdshorizon en afhankelijkheid van (beleids)actie op korte termijn. Bovendien is er sprake van interactie tussen klimaatgerelateerde en milieurisico's, waardoor het van belang is deze risico's in samenhang te bezien.

De door DNB gepubliceerde *Good Practice* [\[link\]](#) beoogt bobi's handvatten te bieden voor de wijze, waarop zij klimaatgerelateerde en milieurisico's kunnen integreren in hun strategie en bedrijfsmodel, governance, risicomanagement en informatieverschaffing.





DISCLAIMER

De *Good Practice* geeft niet-verplichtende aanbevelingen voor de toepassing van de Wet op het financieel toezicht (artikel 3:17 Wft en verdere uitwerking in het Besluit Prudentiële Regels Wft) aan beleggingsondernemingen, beheerders van instellingen voor collectieve beleggingen in effecten en beleggingsinstellingen. Met behulp van de *Good Practice* draagt de Nederlandsche Bank N.V. haar opvattingen uit over de door haar geconstateerde of verwachte gedragingen in de beleidspraktijk, die naar haar oordeel een goede toepassing inhouden van de regels waarop de *Good Practice* betrekking heeft.

Met de *Good Practice* beoogt de Nederlandsche bank N.V. te bereiken dat beleggingsondernemingen, beheerders van instellingen voor collectieve beleggingen in effecten en beleggingsinstellingen het daarin gestelde, de eigen omstandigheden in aanmerking nemende, in hun afweging betrekken, zonder dat zij verplicht zijn dat te doen. De *Good Practice* geeft inzicht in de door DNB geconstateerde of te verwachten gedraging in de beleidspraktijk, is indicatief van aard en sluit daarmee niet uit dat voor instellingen een afwijkend, al dan niet strengere toepassing van de onderliggende regels geboden is. De afweging betreffende de toepassing berust bij instellingen zelf.

