

De Nederlandsche Bank  
Postbus 98  
1000AB AMSTERDAM

Utrecht, 15 april 2022  
Kenmerk: 22-181/1055726  
Betreft: Consultatie Good Practice ESG-Risicobeheer

Geachte heer/mevrouw,

BDO maakt graag gebruik van uw uitnodiging om een reactie te geven op het consultatiedocument inzake de Good Practice ESG-Risicobeheer voor Pensioenfondsen (hierna: de Good Practice). Hierbij ontvangt u onze bijdrage. Na de introductie, een toelichting op onze consultatie en een slotwoord, vindt u op pagina 3 onze inhoudelijk opmerkingen op de Good Practice.

### **Introductie**

De transitie naar een duurzame samenleving is momenteel één van de belangrijkste uitdagingen waar pensioenfondsen een belangrijke rol in spelen. Pensioenfondsen zijn essentieel in deze transitie, omdat zij kapitaal mobiliseren voor duurzame investeringen van overheden, ondernemingen en particulieren. Daarnaast kunnen ze een wezenlijke bijdrage leveren aan het verder verduurzamen van bedrijven door te sturen op duurzaamheidsaspecten in de bedrijfsvoering door hun kapitaalverstrekking.

Vanuit deze optiek ziet BDO het dan ook als een zeer positieve ontwikkeling dat De Nederlandsche Bank (hierna: DNB) de Good Practice ter consultatie heeft uitgebracht. BDO ziet tevens ruimte voor aanvulling en/of aanscherping van de Good Practice, met name om die cruciale rol van de pensioenfondsen kracht bij te zetten.

### **De rode draad van onze opmerkingen/aanvulling**

Pensioenfondsen staan aan de vooravond van een impactvolle verandering. Niet alleen dienen pensioenfondsen te rapporteren over ESG (vanuit o.a. de SFDR), maar ook dienen interne processen en het risicomanagementsysteem hierop ingericht te worden. Voor de meeste pensioenfondsen is dit speelveld complex en uitdagend.

Hoewel de huidige Good Practice duidelijke handvatten biedt voor het inrichten en monitoren van ESG-gerelateerde risico's, merkt BDO op dat meer toegevoegde waarde zou kunnen worden bereikt wanneer meer aansluiting wordt gezocht met reeds bestaande standaarden en best practices. Aansluiting met zowel ESG-gerelateerde standaarden, alsmede met risicobeheer gerelateerde Good Practices zorgt in onze optiek voor een completer en meer integraal beeld. Daarnaast merkt BDO op dat de Good Practice een beperkte reikwijdte heeft ten aanzien van het risicomanagementproces. Zo start de Good Practice met het identificeren van ESG-risico's en wordt niet stilgestaan bij het formuleren en uitwerken van een ESG missie, visie en strategie. Tot slot doen we een aanbeveling om specifieke Good Practices op het gebied van compliance, rapportage en uitbesteding op te nemen.



Kortom, de rode draad die wij zien is dat de Good Practice een goed uitgangspunt is voor verdere ontwikkeling. Hierbij dient te worden opgemerkt dat door aanscherping en toevoeging van Good Practices nog meer handvatten kunnen ontstaan voor pensioenfondsen om deze complexe en omvangrijk taak goed in te kunnen vullen.

**Tot slot**

Uiteraard zijn wij bereid om verdere toelichting te geven.

Hartelijk dank voor de mogelijkheid om onze reactie op de Good Practice ESG-Risicobeheer Pensioenfondsen te mogen delen.

Met vriendelijke groet,

BDO Advisory  
Financial Services

*Bijlage - Consultatie Good Practice ESG-Risicobeheer*

## Bijlage - Consultatie Good Practice ESG-Risicobeheer

### **Algemene aanbeveling: verantwoordelijkheid bestuur**

Als aanvulling op de aanbeveling dat het bestuur eindverantwoordelijk moet zijn voor het ESG-risicobeheer, zien wij een onderscheid tussen grote pensioenfondsen en kleinere pensioenfondsen. Voor de grote fondsen zien wij graag in de aanbeveling terugkomen dat een specifieke bestuurder verantwoordelijk wordt gemaakt voor het ESG-risicobeheer. Hierdoor wordt ESG steviger verankerd in het fonds. Hierbij kan tevens aansluiting worden gezocht met Good Practice zes, waarin benoemd is dat ESG-risicobeheer integraal onderdeel zou moeten zijn van risicomanagement en derhalve dus ook de verantwoordelijkheid in die lijn te leggen.

### **Algemene aanbeveling: betrekken deelnemersvoorkeuren**

Wij kunnen ons vinden in het uitgangspunt dat het ophalen van deelnemersvoorkeuren en betrekken van deze voorkeuren in de beleidsvorming, kan bijdragen aan het vergroten van draagvlak en vertrouwen onder deelnemers. Dit vraagt echter veel van de pensioenfondsen in termen van zorgvuldige (begrijpelijke) communicatie en transparantie (o.a. over mogelijk tegenstrijdige keuzes die zich voor zouden kunnen doen). Derhalve zijn wij van mening dat pensioenfondsen focus dienen aan te brengen in het betrekken van deelnemersvoorkeuren. Tevens dienen zij (transparant) te rapporteren over afwegingen die zijn gemaakt ten aanzien van de deelnemersvoorkeuren.

Naast de impact en verantwoordelijkheid die deze aanbeveling met zich meebrengt kan tevens de indruk worden gewekt dat een pensioenfonds zonder meer is gehouden tot het incorporeren van de ESG-voorkeuren van deelnemers in het beleggingsbeleid. Deze voorkeuren zijn echter niet per definitie in het belang van de deelnemers, omdat de veiligheid, de kwaliteit, de liquiditeit en het rendement van de portefeuille als geheel niet noodzakelijkerwijs wordt gewaarborgd door waarden te alloceren conform de ESG-voorkeuren van deelnemers. Het beleggingsbeleid dient als zodanig te worden gebaseerd op de *prudent person*-regel op grond van art. 135 lid 1 Pensioenwet jo. art. 13 lid 1 Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen, hetgeen vereist dat een pensioenfonds het beleggingsbeleid bedachtzaam dient op te stellen in het belang van deelnemers. Deze bedachtzaamheid brengt op enig moment mogelijkwants met zich mee dat de gewenste beleggingen conform de ESG-voorkeuren niet voorzien, bijvoorbeeld in de liquiditeit en het rendement waartoe een pensioenfonds zich in diens specifieke omstandigheden dient te richten. Deze problematiek kan zich vooral voordoen bij ESG-beleggingen, omdat de mee te wegen factoren niet altijd helder zijn bij dergelijke beleggingen, vanwege de nieuwheid en het inherente gebrek aan essentiële data die vereist zijn om te komen tot een weloverwogen beleggingsbeslissing.

Daarnaast is een pensioenfonds reeds verplicht een strategisch beleggingsbeleid *voor de langere termijn* vast te stellen dat aansluit op de doelstellingen en beleidsuitgangspunten, waaronder de risicohouding van het pensioenfonds dat is gebaseerd op gedegen onderzoek (art. 13a lid 1 Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen). Deze verplichting brengt mee dat het beleggingsbeleid van een pensioenfonds in bepaalde mate reeds dwingt tot bestendige en duurzame beleggingen, die voor een aanzienlijk deel zullen kwalificeren als ESG-beleggingen vanwege de aard van die beleggingen. Op grond van art. 135 lid 4 Pensioenwet moet een pensioenfonds in het bestuursverslag vermelden op welke wijze in het beleggingsbeleid rekening wordt gehouden met milieu en klimaat, mensenrechten en sociale verhoudingen. Hiermee wordt reeds voldoende ruimte gegeven om het draagvlak en het vertrouwen van deelnemers te vergroten ten aanzien van ESG-beleggingsbeleid, omdat het pensioenfondsen aanzet tot het opstellen van een weloverwogen ESG-beleggingsbeleid en verplichting tot transparantie hierover.

### **Good Practice 3: definiëren (kwalitatieve) risicohouding voor ESG-risico's**

Het concretiseren van de kwalitatieve risicohouding per ESG-risico geeft de pensioenfondsen de mogelijkheid om deze risico's op een adequate manier te beheersen. In de Good Practice wordt een drietal voorbeelden gegeven hoe een fonds dit kan bewerkstelligen. DNB constateert tevens dat deze stap in de praktijk nog te weinig wordt gezet, dat de risicohouding onvoldoende meetbaar wordt gemaakt en dat volledige integratie van ESG-risico's in de bestaande financiële risicohouding nog niet mogelijk is.

De uitwerking van de voorbeelden geven enigszins richting over hoe de concretisering van de risicohouding tegenover ESG-risico's geconcretiseerd kunnen worden. Wij vragen ons echter af of dit in de praktijk voldoende handvatten biedt om de daadwerkelijke stap te maken naar geconcretiseerde ESG-risicohoudingen die van dermate kwaliteit zijn dat hier verder op gebouwd kan worden.

Voorts beschouwen wij het niet voldoen aan recente wet- en regelgeving rondom ESG als één van de voornaamste compliance risico's. Wet- en regelgeving rondom ESG is aan constante verandering onderhevig en beleggingsbeleid en -beslissingen worden in toenemende mate gebaseerd op deze (vooral Europese) wet- en regelgeving. Vanwege de beweeglijke aard van deze wet- en regelgeving bestaat het compliance risico dat beleggingsbeleid en -beslissingen op enig moment niet langer voldoen aan gewijzigde ESG-vereisten conform deze toepasselijke wet- en regelgeving. Wij zien het dan ook als toegevoegde waarde om een Good Practice op te nemen waarin het pensioenfonds wordt gewezen op dit risico. Hierbij kan tevens worden aangegeven dat het pensioenfonds in voldoende mate op de hoogte moet zijn (op continue basis) van de wijzigingen in wet- en regelgeving. Op deze manier kan het pensioenfonds tijdig op inspelen op wijzigingen.

### **Good Practice 6: de rol van ESG in het beleggingsproces**

Pensioenfondsen streven naar (maatschappelijke) waardecreatie op de lange termijn. Conform het IMVB convenant zullen ze binnen beleggingscategorieën rekening houden met de lange- en korte termijn gevolgen voor samenleving en milieu en zetten zich in om afspraken te maken met de vermogensbeheerders die (een deel van) het verantwoord-beleggen-beleid van het betreffende pensioenfonds uitvoeren, opdat zij de weging van ESG-risico's integraal opnemen in hun beleggingsprocessen. Dit omvat ook het risicobeheer.

De Good Practice sluit op hoofdlijnen aan bij het beheersen van risico's. Waar BDO echter nog toegevoegde waarde ziet is het voldoen aan bepaalde baselines, zoals in EU Taxonomie (Do no significant harm praktijken), denk hierbij bijvoorbeeld aan mensenrechten. Hiermee is de link naar het beleggingsbeleid en de afspraken met de vermogensbeheerder essentieel. De link met het beleggingsbeleid en de vermogensbeheerder kan explicieter worden gemaakt, zoals in het convenant is beschreven.

In de Good Practice wordt tevens benoemd dat transparantie over de keuze van het instrument wordt gestimuleerd. Dit dient te worden vastgelegd in het beleggingsbeleid en de afspraken met de vermogensbeheerders. Een aanvulling op deze aanbeveling zou kunnen zijn dat een pensioenfonds expliciet dient te maken als een risico (nog) niet binnen de gewenste normen gebracht kan worden.

### **Suggestie voor aanvullende Good Practice: vereisten omtrent rapportage**

In het overzicht en de aanpak van DNB komt het rapporteren over risico's en risicobeheer beperkt terug. Een goede toevoeging in Good Practice acht is de interne risicorapportage. Echter wordt voor de interne rapportage niet beschreven hoe dit moet worden opgesteld, welke tijdsinterval gehanteerd moet worden en wie hier verantwoordelijk voor is. Bovendien komt in de toelichting bij Good Practice acht de rapportage uit de lucht vallen, aangezien onder de titel eerst wordt beschreven dat het pensioenfonds key risico indicatoren moet opstellen, zonder de link te leggen naar een rapportage.

Good Practice 8 beschrijft twee processen:

1. het opstellen en gebruiken van KRI (monitoren, meten en sturen)
2. het opstellen van een rapportage (rapporteren). Dit zijn twee aparte processen die beide een Good Practice kunnen zijn.

De Good Practice gaat verder niet in op externe rapportage over risico's, zoals aan deelnemers, toezichthouders of andere stakeholders. In de inleiding wordt een overzicht gegeven hoe risico's pensioenfondsen kunnen aangrijpen, waaronder operationeel. Hierin staat dat pensioenfondsen rapporteren over ESG-factoren en dat het risico is dat zij niet voldoen aan de rapportagevereisten. Derhalve is het inadequaaf of onvolledig rapporteren over risico's zelf ook een (operationeel) risico. Hiervoor zou een Good Practice opgesteld kunnen worden, waarbij het pensioenfonds in kaart moet brengen welke informatie over het risicobeheerproces extern moet worden gerapporteerd, zoals op basis van de SFDR vereisten.

Wij stellen voor om een Good Practice op te nemen over extern rapporteren ten aanzien van risicobeheer en de bijbehorende risico's. Hierbij kan aansluiting worden gezocht bij de reeds aanwezige wijze van rapporteren in het kader van de reguliere risicorapportage met daarbij eveneens aandacht voor de externe vereisten omtrent rapportages (o.a. SFDR).

#### **Suggestie voor aanvullende Good Practice: uitbesteding**

ESG voor pensioenfondsen is onlosmakelijk verbonden met externe partijen (uitbesteding). Hoe borgt een pensioenfonds dat het ESG beleid (en de strategie) ook door derde partijen nageleefd wordt? Door de hoge mate van uitbesteding door pensioenfondsen ontstaat hier een risico dat gemitigeerd dient te worden. Hierbij kan aansluiting gevonden worden bij de Guidance Uitbesteding voor Pensioenfondsen (uitgegeven door DNB).

Samenvattend stellen wij voor om een Good Practice op te nemen ten aanzien van het mitigeren van het uitbestedingsrisico voor ESG en hierbij (voor zover mogelijk) aansluiting te zoeken bij bestaande Guidance (zoals de Guidance Uitbesteding voor Pensioenfondsen).

#### **Suggestie voor aanvullende Good Practice: Governance**

De Good Practices die zijn opgenomen zien toe op het identificeren van ESG gerelateerde risico's, het mitigeren en het monitoren hiervan. Echter zien wij, met name als startpunt van een risicoanalyse, de missie, visie, strategie en doelstellingen omtrent ESG, als een cruciaal onderdeel. Hoewel GP10 kort ingaat op het opstellen van een ESG-strategie ("Een strategie met concrete mijlpalen helpt om de realisatie van de doelen te sturen"), vinden wij dat het van groot belang is hier meer aandacht aan te besteden. Derhalve stellen wij voor om een Good Practice toe te voegen ten aanzien van de governance. Hierin kunnen elementen als ESG-beleid, uitgangspunten, ESG-strategie en missie/visie opgenomen worden. Deze uitgangspunten kunnen vervolgens uitgewerkt worden in concrete ESG-doelstellingen die als input dienen voor de risico identificatie (Good Practice 1).

Kortom, ons voorstel is om een Good Practice op te nemen ten aanzien van de uitgangspunten, het beleid en de strategie van ESG voor pensioenfondsen. Hierbij kan aansluiting gevonden worden bij de door DNB gehanteerde methodiek van Integraal Risico Management (IRM).