

Op waarde geschat?

Duurzaamheids-
risico's en -doelen
in de Nederlandse
financiële sector

DeNederlandscheBank

EUROSYSTEEM

Op waarde geschat? Duurzaamheidsrisico's en -doelen in de Nederlandse financiële sector

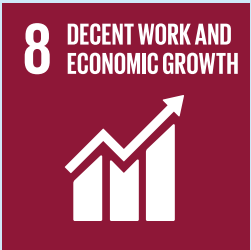
© 2019 De Nederlandsche Bank

Auteurs: Guan Schellekens en Joris van Toor

Met dank aan Henk Jan Reinders voor zijn bijdrage.

Inhoud

1	Inleiding	5
2	Conclusies en aanbevelingen	9
2.1	Aanbevelingen voor financiële instellingen	9
2.2	Vervolgstappen DNB	10
3	Ontwikkelingen in de financiële sector	11
4	Maatschappelijke en ecologische risico's	15
4.1	Risico's van waterschaarste	21
4.2	Risico's van een verlies aan biodiversiteit	27
4.3	Risico's van grondstoffenschaarste	31
4.4	Risico's van mensenrechtencontroverses	37
5	Management van maatschappelijke en ecologische risico's	43
6	Inrichting van het duurzaamheidsbeleid	47
	Referenties	52



1 Inleiding

Met de Sustainable Development Goals (SDGs) geven de lidstaten van de Verenigde Naties richting aan duurzame ontwikkeling. Duurzame ontwikkeling is gedefinieerd als een ontwikkeling die aansluit op de behoeften van het heden zonder het vermogen van toekomstige generaties om in hun eigen behoeften te voorzien in gevaar te brengen.¹ Met 17 doelen, 169 targets en 244 indicatoren bieden de SDGs een universeel raamwerk voor wereldwijde duurzame ontwikkeling. De SDGs beslaan doelen van het beëindigen van armoede tot het tegengaan van klimaatverandering en van het duurzaam gebruik van hulpbronnen tot het bestrijden van ongelijkheid. Hoewel de SDGs juridisch niet bindend zijn, hebben de lidstaten van de Verenigde Naties een inspanningsverplichting om de doelen te verwezenlijken. De SDGs vormen tevens een expliciet appèl op bedrijven, maatschappelijke instellingen en particulieren.

Van financiële instellingen wordt in toenemende mate verwacht dat zij zich bezig houden met duurzaamheid. Financiële instellingen hebben op verschillende manieren met duurzaamheid te maken (Figuur 1). Maatschappelijke en ecologische uitdagingen kunnen allereerst leiden tot verhoogde risico's. In dit kader wordt veelal gesproken van Environmental, Social en Governance (ESG) risico's.²

Deze risico's hoeven niet zonder meer vermeden te worden; maar wel worden beheerst. Om duurzaamheidsdoelen te behalen, kan het zelfs nodig zijn om blootstelling aan deze risico's te verhogen. De Europese Commissie heeft de beheersing van maatschappelijke en ecologische risico's aangeduid als één van de drie hoofddoelstellingen van haar *Action Plan on Financing Sustainable Growth*. De Europese toezichtautoriteiten zijn reeds gevraagd om voorstellen op te stellen om maatschappelijke en ecologische risico's nadrukkelijk in de regelgeving te verankeren.

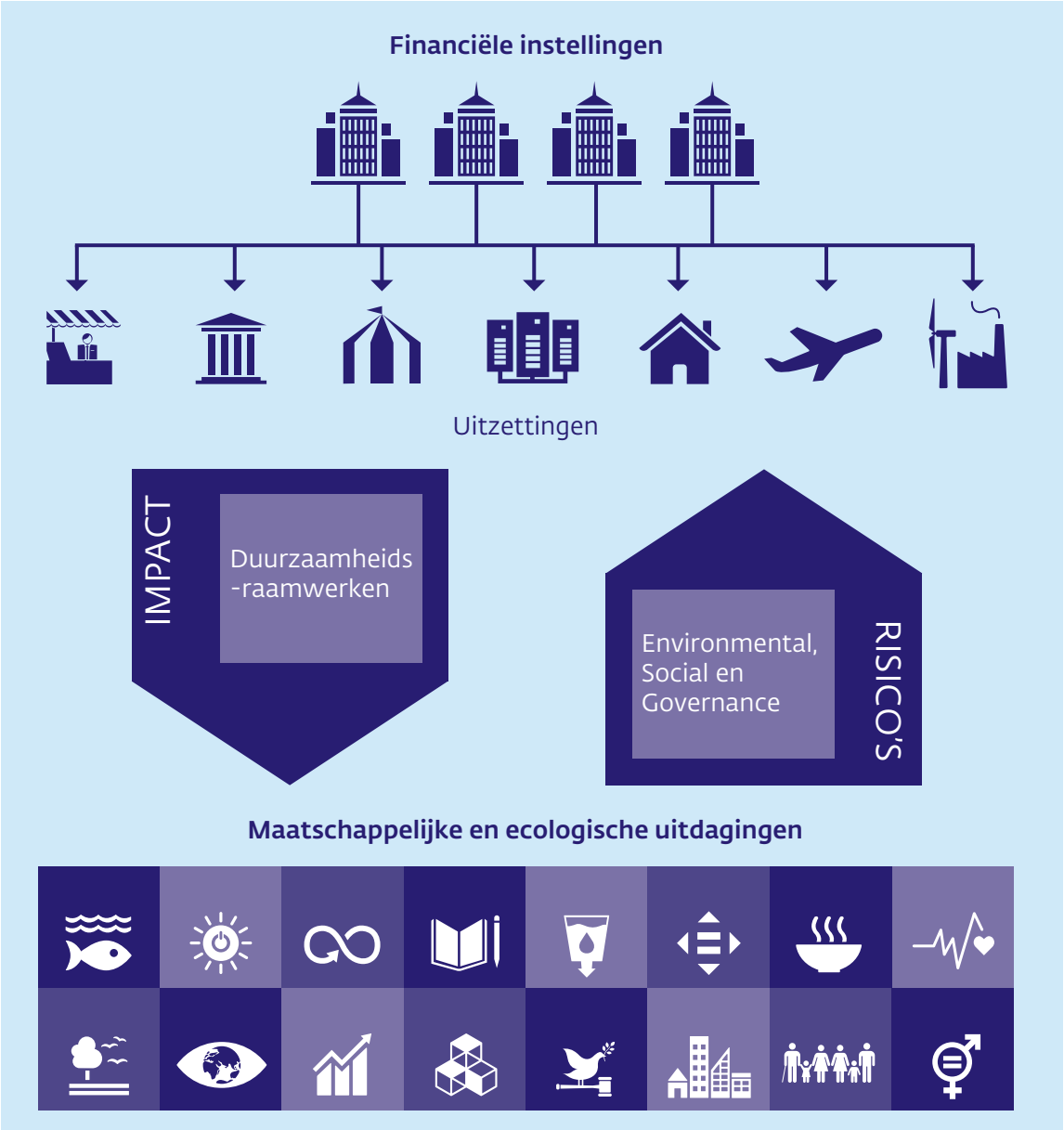
Ten tweede kunnen financiële instellingen hun invloed aanwenden om een positieve bijdrage te leveren aan maatschappelijke en ecologische uitdagingen. We spreken dan van het streven naar impact. Financiële instellingen in Nederland hebben met in totaal EUR 4,3 biljoen³ investeringen en kredieten een potentieel grote invloed op duurzame ontwikkeling. Voor het streven naar impact worden veelal de SDGs gebruikt. Hoewel het streven naar impact en het beheersen van risico's als gescheiden werelden worden gezien, is het plausibel dat streven naar impact op lange termijn ook risico's voor de financiële sector vermindert.

¹ Deze definitie is ontleend aan de VN-commissie Brundtland.

² Pensioenfondsen en verzekeraars spreken veelal van de integratie van Environmental, Social en Governance (ESG) factoren, banken van Environmental and Social Risk Management (ESRM).

³ Bron: DNB. Gegevens per 2017-IV.

6 Figuur 1 De relatie tussen financiële instellingen en maatschappelijke en ecologische uitdagingen



De impact van maatschappelijke en ecologische uitdagingen op financiële instellingen raakt aan de missie van DNB.

DNB maakt zich sterk voor een betrouwbaar financieel stelsel en solide financiële instellingen. Financiële instellingen kunnen blootgesteld zijn aan maatschappelijke en ecologische risico's die hun soliditeit in gevaar brengen. Ook dienen financiële instellingen een beheerste en integere bedrijfsvoering te hebben; dat houdt onder meer in dat zij verplichtingen en gewekte verwachtingen nakomen, ook met betrekking tot duurzaamheid.

DNB draagt met haar missie bij aan duurzame welvaart in Nederland. Duurzame welvaart is gebaat bij financiële instellingen die zich bewust tonen van de maatschappelijke en ecologische impact van hun handelen. DNB vindt het van belang dat financiële instellingen transparant zijn over de wijze waarop zij dat bewustzijn integreren in hun kernprocessen.

Dit onderzoek verkent voor een aantal maatschappelijke en ecologische uitdagingen in hoeverre deze risico's vormen voor financiële instellingen. Daarnaast is in kaart gebracht welke processen financiële instellingen inrichten om sturing te geven aan hun duurzaamheidsbeleid.

Met dit onderzoek geeft DNB verder invulling aan één van de drie speerpunten uit de Visie op Toezicht 2018-2022, namelijk 'Toekomstgerichtheid en Duurzaamheid'. In hoofdstuk 2 presenteren we onze conclusies en aanbevelingen. Vervolgens zullen in hoofdstuk 3 de ontwikkelingen in de financiële sector op het terrein van duurzaamheid worden geschetst. In hoofdstuk 4 verkennen we voor een selectie van maatschappelijke en ecologische uitdagingen in hoeverre deze risico's vormen voor financiële instellingen. In hoofdstuk 5 wordt de wijze waarop financiële instellingen maatschappelijke en ecologische risico's inbedden in het risicomanagement besproken. Ten slotte brengen we in hoofdstuk 6 in kaart op welke wijze financiële instellingen sturing geven aan hun duurzaamheidsbeleid.



2 Conclusies en aanbevelingen

Financiële instellingen zijn blootgesteld aan maatschappelijke en ecologische risico's. DNB toonde eerder al aan dat financiële instellingen blootgesteld zijn aan klimaatgerelateerde risico's. Het huidige onderzoek zet een volgende stap om de relatie tussen maatschappelijke en ecologische uitdagingen en financiële risico's inzichtelijk te maken. Het laat zien dat er ook risico's zijn als gevolg van waterschaarste, grondstoffenschaarste, mensenrechtencontroverses en verlies aan biodiversiteit.⁴ De financiële sector heeft blootstellingen van EUR 97 miljard aan de meest waterschaarse gebieden en EUR 56 miljard aan de meest kritieke grondstoffen. Daarnaast komen er regelmatig mensenrechtencontroverses voor bij bedrijven waar Nederlandse financiële instellingen in investeren. Ook zijn er voorbeelden van de negatieve impact van biodiversiteitsverlies op economische activiteit. Deze vier risico's vormen geen uitputtende lijst; ook andere maatschappelijke en ecologische risico's verdienen nader onderzoek.

Het merendeel van de financiële instellingen heeft duurzaamheidsambities nog niet volwaardig geïntegreerd in de bedrijfsvoering. Alle van de 25 onderzochte grote en middelgrote financiële instellingen formuleert duurzaamheidsbeleid en ruim twee derde (70%) committeert zich aan verschillende duurzaamheidsstandaarden en -raamwerken. Ook publiceren financiële instellingen periodiek duurzaamheidsrapportages. Sturingsmechanismen gericht op het duurzaam-

heidsbeleid zijn nog minder gangbaar. Van de onderzochte instellingen formuleert 36% van de onderzochte instellingen duidelijke indicatoren en targets op hun duurzaamheidsbeleid en brengt 20% de effecten van hun inspanningen in kaart. Financiële instellingen lopen reputatierisico's wanneer zij er niet in slagen gewekte verwachtingen waar te maken of toezeggingen na te komen.

2.1 Aanbevelingen voor financiële instellingen

DNB beveelt financiële instellingen aan maatschappelijke en ecologische risico's nader te analyseren en, waar nodig, te mitigeren. Dit onderzoek laat zien dat de financiële sector is blootgesteld aan maatschappelijke en ecologische risico's. Financiële instellingen dienen een integraal beeld te hebben van hun risico's en te weten hoe maatschappelijke en ecologische risico's aan hun totale risico bijdragen, zodat zij op proportionele manier mitigerende actie kunnen nemen. Op dit punt kunnen de verschillen tussen individuele instellingen aanzienlijk zijn. Met scenario-analyses of stresstesten is het, ook als er sprake is van databeperkingen, mogelijk beter zicht te krijgen op de omvang van het risico. Het is hierbij tevens van belang dat financiële instellingen het risicomanagement holistisch benaderen en de relatie tussen verschillende maatschappelijke en ecologische risico's in ogenschouw nemen.

⁴ Overigens is het nog niet altijd goed mogelijk de precieze omvang van het risico te bepalen. Dit heeft te maken met beperkingen aan de wetenschappelijke kennis van de relatie tussen maatschappelijke en ecologische uitdagingen en economische activiteiten, de beschikbaarheid van data en de mate van complexiteit (zie hoofdstuk 4).

Risicomanagementinstrumenten voor maatschappelijke en ecologische risico's kunnen verder worden ontwikkeld. Financiële instellingen hebben al instrumenten tot hun beschikking om maatschappelijke en ecologische risico's te beheersen, maar er is ruimte voor verbetering. Zo integreren de meeste van de onderzochte financiële instellingen ESG-factoren op enige wijze in hun kredietverlenings- of beleggingsbeslissing, maar de indicatoren die daarvoor gebruikt worden zijn nog niet altijd een goede maat voor het risico. Ook wordt deze integratie primair toegepast bij nieuwe uitzettingen; er zijn slechts enkele financiële instellingen die analyses uitvoeren op de blootstelling van hun integrale portefeuille aan maatschappelijke en ecologische risico's.

DNB beveelt financiële instellingen aan te waarborgen dat zij beloftes en gewekte verwachtingen op het gebied van duurzaamheid nakomen. Het is daartoe van belang goede sturingsinstrumenten in te richten. De geformuleerde voorbeelden uit de praktijk (zie hoofdstuk 6) kunnen inspiratie bieden het duurzaamheidsbeleid steviger te verankeren in de bedrijfsvoering.

2.2 Vervolgstappen DNB

DNB werkt verder aan het versterken en delen van kennis van maatschappelijke en ecologische risico's. DNB vindt het van belang dat financiële instellingen inzage hebben in de impact van maatschappelijke en ecologische risico's op hun soliditeit, op korte en lange termijn. Ook wil DNB de impact van maatschappelijke en ecologische uitdagingen op financiële instellingen en de financiële stabiliteit inzichtelijker maken. Op deze thema's werkt DNB ook samen, onder andere via het Nederlandse Platform voor Duurzame Financiering en het internationale Central Banks and Supervisors Network for Greening the Financial System (NGFS). Ook draagt DNB in Europees verband bij aan de verankering van deze risico's in het toezichtraamwerk.

3 Ontwikkelingen in de financiële sector

Banken, verzekeraars en pensioenfondsen geven aan dat duurzaamheid binnen hun organisatie in toenemende mate een rol van betekenis speelt. Zij zetten stappen om duurzaamheidsoverwegingen een plek te geven in hun kernprocessen, zoals kredietverlening, beleggingsbeslissingen en risicomanagement.

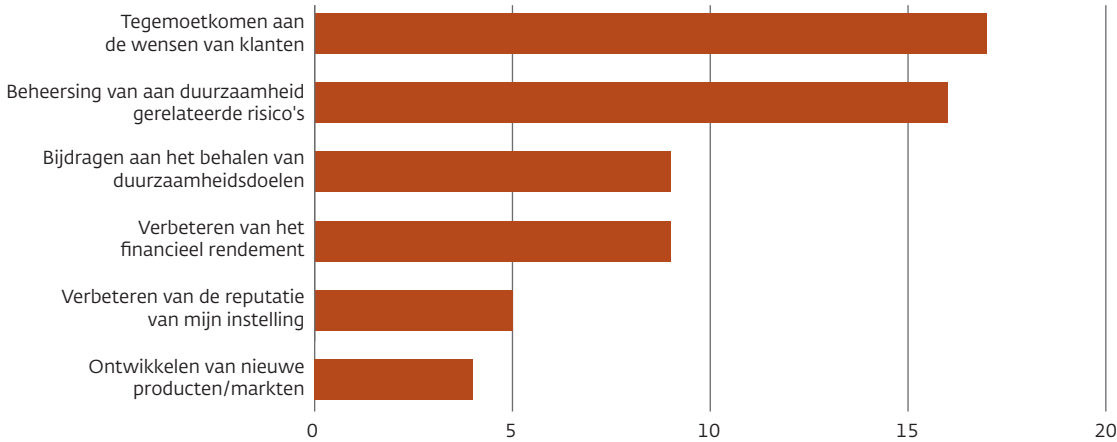
DNB heeft een survey uitgevoerd onder 25 grote en middelgrote financiële instellingen om ontwikkelingen op het gebied van duurzaamheid in kaart te brengen. De survey bestaat uit open en gesloten vragen en heeft betrekking op de uitgangspunten en doelstellingen van het duurzaamheidsbeleid, de wijze van implementatie, monitoring, rapportage en evaluatie. Grote en middelgrote banken (10), pensioenfondsen (10) en verzekeraars (5)⁵ zijn door DNB gevraagd deel te nemen. Alle 25 instellingen hebben aan dat verzoek gehoor gegeven. Uitgedrukt in balanswaarde vertegenwoordigen de instellingen uit de steekproef 82% (EUR 3,5 biljoen) van de financiële sector. De observaties die in dit hoofdstuk en de hoofdstukken 5 en 6 beschreven worden, zijn gebaseerd op deze steekproef en op gesprekken die DNB gevoerd heeft met stakeholders binnen en buiten de financiële sector.

Financiële instellingen geven aan zich voor- namelijk bezig te houden met duurzaamheid om in te spelen op de klantwens en om maatschappelijke en ecologische risico's te beperken. Het merendeel van de financiële instellingen benadert duurzaamheid als een thema dat op lange termijn waarde voor de instelling kan creëren, in het bijzonder doordat zij daarmee kunnen inspelen op wensen van hun klanten of deelnemers (zie ook Box 1). Ook geven instellingen aan zich bezig te houden met duurzaamheid om risico's te beheersen en uiteindelijk betere rendementen te behalen (Figuur 2). Tevens zijn er partijen die een omvattende aanpak toepassen, waarbij duurzaamheid een belangrijke pijler is van de strategie en het bedrijfsmodel.

In het licht van verduurzaming ontwikkelen financiële instellingen verschillende soorten producten en processen. Banken en verzekeraars zijn actief met het aanbieden van aan duurzaamheid gerelateerde producten. Zo worden er producten vormgegeven die bijdragen aan het behalen van klimaatdoelstellingen, waaronder hypotheek voor het verduurzamen van de eigen woning, en zijn spaar- en beleggingsproducten die gericht zijn op duurzame ondernemingen meer en meer in opkomst.

⁵ Voor verzekeraars en pensioenfondsen zijn beleggingen voor derde partijen alsook kredieten buiten beschouwing gelaten. De uitvraag voor banken concentreerde zich op kredietverlening.

Figuur 2 Drijfveren van financiële instellingen om rekening te houden met duurzaamheid*



Bron: DNB.

* Het aantal maal dat de drijfveer voorkomt in de top 3 van drijfveren.

Pensioenfondsen, banken en verzekeraars zetten stappen om duurzaamheidselementen in hun vermogensbeheer en kredietverschaffing te integreren.⁶ Hoofdstuk 5 gaat hier dieper op in vanuit een risicomanagement perspectief.

Duurzame producten hebben nog een relatief beperkte omvang. Verzekeraars en pensioenfondsen hebben kleine beleggingsportefeuilles waarin zij maatschappelijke impact beogen te behalen. De omvang van deze portefeuilles is bij de onderzochte instellingen in vrijwel alle gevallen

kleiner dan 5% van het totaal geïnvesteerde vermogen.

Negen van de tien onderzochte banken verwachten dat de omvang van duurzame producten op hun balans in de komende drie jaar (substantieel) zal groeien. Dat kan zich ook vertalen in een toenemend uitgiftevolume van green bonds, die tot nu toe niet meer dan 1,2%⁷ van de totale obligatie-uitgifte beslaan.

6 Een aantal Nederlandse financiële instellingen loopt wereldwijd voorop om duurzaamheid in vermogensbeheer en kredietverschaffing te verankeren. Zie ook DNB (2016).

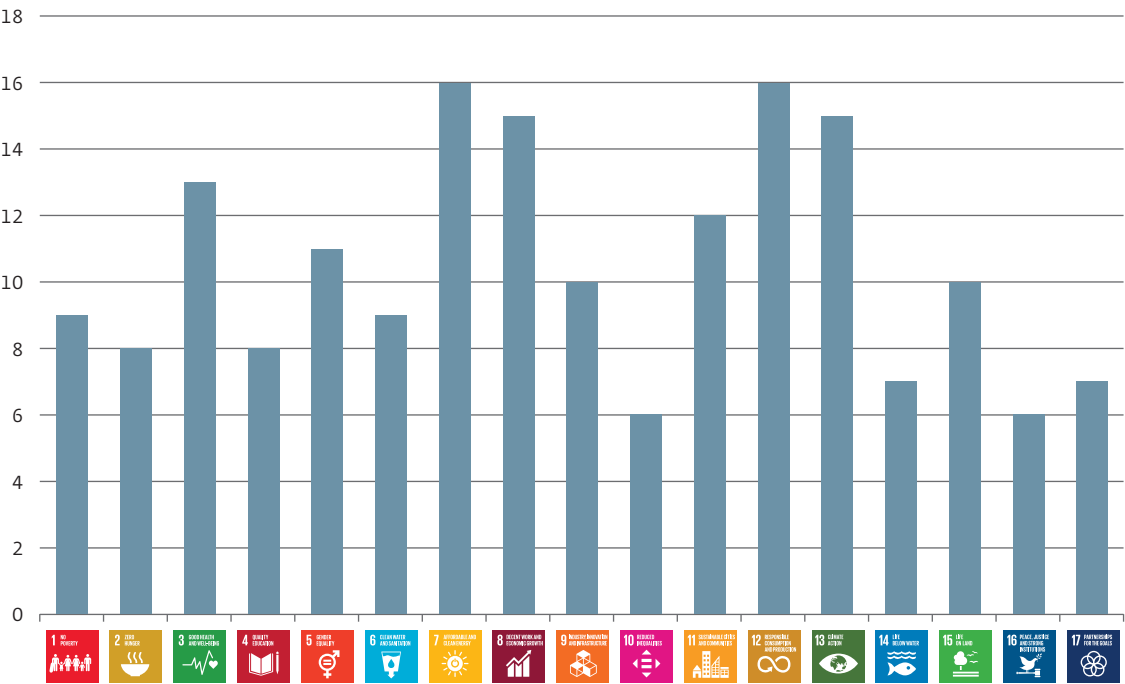
7 Bron: Dealogic. Uitgifte green bonds als percentage van totale obligatie-uitgifte tussen 2014-I en 2018-II.

De meeste van de onderzochte financiële instellingen werken met de Sustainable Development Goals (SDGs) als richtinggevend raamwerk voor het duurzaamheidsbeleid.⁸

Financiële instellingen die zich committeren aan de SDGs maken in de meeste gevallen een keuze uit de zeventien hoofddoelen (Figuur 3). Een beperkt deel geeft aan bij te willen dragen aan alle zeventien

doelen. We zien dat vooral verzekeraars vaak de keuze maken voor een beperkt aantal SDGs. Banken en pensioenfondsen opteren vaker voor een relatief breed palet aan doelstellingen. SDGs die het meest genoemd worden zijn *Affordable and clean energy* (SDG 7), *Decent work and economic growth* (SDG 8), *Responsible consumption and production* (SDG 12) en *Climate action* (SDG 13).

Figuur 3 Aantal van de onderzochte instellingen die de betreffende SDG als focusgebied benoemt



Bron: DNB.

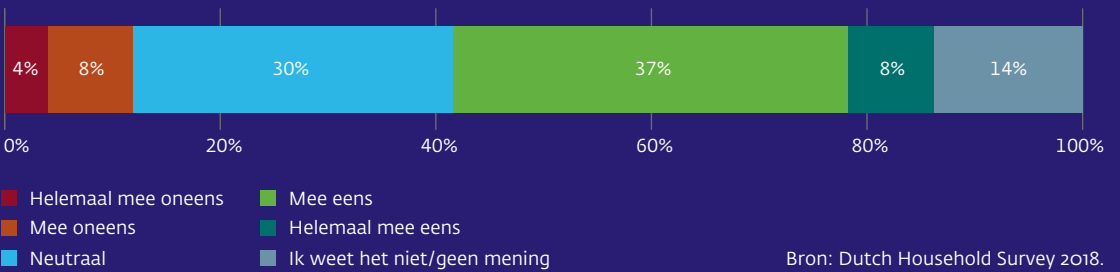
8 Er zijn tevens financiële instellingen die de SDGs toepassen bij de universumbepaling en/of als raamwerk voor positieve impact. Ook zijn er instellingen die *alignment* met de SDGs voor hun portfolio meten.

Box 1 Huishoudens hechten waarde aan een duurzame financiële sector

Huishoudens hechten belang aan duurzame investeringen. Van de meer dan 2.000 huishoudens die zijn ondervraagd in het kader van de Dutch Household Survey⁹ geeft 68% aan dat zij het een beetje belangrijk tot zeer belangrijk vindt dat hun spaar- of beleggingsgeld op duurzame wijze wordt geïnvesteerd. Op de vraag in hoeverre respondenten bereid zijn op hun spaarrekening hiervoor een lagere rente te ontvangen, zegt zo'n 56% van de huishoudens bereid te zijn daarvoor een (beperkte) lagere rentevergoeding te ontvangen. Voor 29% mag er geen verschil zijn.

Duurzaamheid draagt daarnaast bij aan het vertrouwen in financiële instellingen. Zo'n 45% van de huishoudens geeft aan dat het vertrouwen in hun bank en pensioenfonds positief wordt beïnvloed als de betreffende instelling klimaatimpact of milieuschade meeneemt in investeringsbeslissingen. 30% staat hier neutraal tegenover (Figuur 4).

Figuur 4 Belang van duurzaamheid voor vertrouwen in financiële instellingen



Stelling: 'Als mijn bank en pensioenfonds zaken als klimaatimpact en milieuschade meenemen in hun investeringsbeslissingen beïnvloedt dit mijn vertrouwen in mijn bank(en) en pensioenfonds(en) positief'

9 Dutch Household Survey (DHS) 2018.

4 Maatschappelijke en ecologische risico's

Maatschappelijke en ecologische uitdagingen kunnen risico's vormen voor financiële instellingen. DNB heeft verkend in hoeverre er sprake is van fysieke, transitie en reputatie risico's als gevolg van waterschaarste, verlies aan biodiversiteit, grondstoffenschaarste en mensenrechtencontroverses.

Naast klimaatverandering zijn er andere maatschappelijke en ecologische uitdagingen die mogelijk risico's vormen voor financiële instellingen. DNB toonde eerder aan dat financiële instellingen blootgesteld zijn aan risico's gerelateerd aan klimaatverandering.¹⁰ Zo kunnen extremere weersomstandigheden leiden tot hogere claims bij verzekeraars en moeten kredietverschaffers rekening houden met de gevolgen van verplichte verduurzaming van kantoorpanden en ander vastgoed. Het World Economic Forum heeft in haar meest recente Global Risks Report¹¹ beoordeeld welke risico's het leven op aarde kunnen bedreigen (Figuur 5). Dergelijke maatschappelijke en ecologische problemen vormen niet per definitie risico's voor de soliditeit van financiële instellingen. Vanuit het perspectief van risicomanagement is het van belang om in kaart te brengen welke maatschappelijke en ecologische uitdagingen een materiële impact hebben op de balans of de bedrijfsvoering van financiële instellingen.

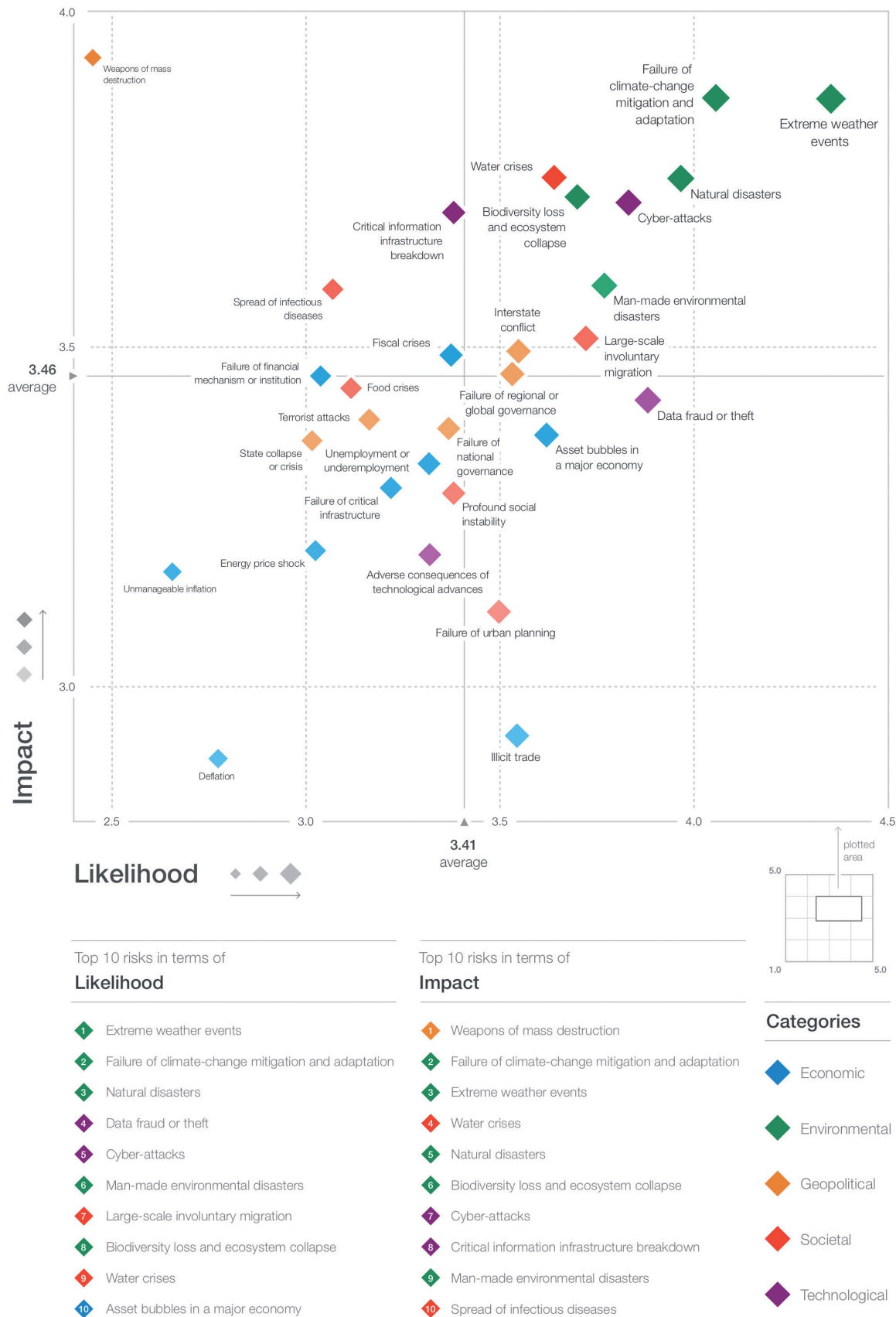
Maatschappelijke en ecologische uitdagingen kunnen leiden tot fysieke, transitie en reputatie risico's. Maatschappelijke en ecologische problemen kunnen impact hebben op de soliditeit van financiële instellingen. Deze risico's kunnen ingedeeld worden in fysieke, transitie¹² en reputatie risico's. Deze risico's uiten zich in onder andere kredietrisico, marktrisico, operationeel risico en verzekeringstechnisch risico. Zo kan de financiële positie van gefinancierde bedrijven verslechteren als gevolg van geologische of ecologische veranderingen die impact hebben op de operaties van bedrijven (*fysiek risico*). Ook kan toenemende regulering en normering vanuit de overheid of een verandering van de voorkeuren van consumenten invloed hebben op de marktwaarde en kredietwaardigheid van bedrijven (*transitierisico*). Een ander belangrijk kanaal is dat negatieve publiciteit rondom maatschappelijke en ecologische problemen kan leiden tot reputatieschade en in sommige gevallen tot aansprakelijkheidsclaims (*reputatierisico*). In Tabel 1 is een aantal voorbeelden gegeven van maatschappelijke en ecologische uitdagingen waarvoor sprake kan zijn van fysieke, transitie en reputatierisico's.

¹⁰ DNB (2017), Vermeulen et al. (2018).

¹¹ WEF (2019).

¹² Zie voor definities van fysieke en transitie risico's ook: NGFS (2018) en BoE (2018).

Figuur 5 The Global Risks Landscape 2019¹³



Bron: World Economic Forum.

13 Risico's gescoord op waarschijnlijkheid en impact in een tijdsbestek van tien jaar. Bron: WEF (2019).

Voor veel maatschappelijke en ecologische risico's is de omvang van het risico voor financiële instellingen onbekend. Om de omvang van een risico voor financiële instellingen te bepalen moet er i) blootstelling zijn van instellingen aan een gevaar, ii) moet er een risicokanaal zijn van het gevaar naar de instelling en iii) moet er een maat voor de gevoeligheid van de blootstelling aan het gevaar zijn. Voor een aantal maatschappelijke en ecologische uitdagingen worden in de volgende paragrafen blootstellingen en risicokanalen in kaart gebracht. Het is nog niet altijd goed mogelijk de precieze omvang van het risico te bepalen. Dit heeft te maken met beperkingen aan de wetenschappelijke kennis van de relatie tussen het gevaar en economische activiteiten, de beschikbaarheid van data en de mate van complexiteit.¹⁴ Vaak is het ondanks databeperkingen of onzekerheden toch mogelijk om een inschatting te maken van de omvang van het risico, bijvoorbeeld met scenarioanalyses of stresstesten.

In de rest van dit hoofdstuk wordt verkend in hoeverre waterschaarste, grondstoffenschaarste, verlies aan biodiversiteit en mensenrechten-controverses risico's vormen voor financiële instellingen. Veel maatschappelijke en ecologische risico's vormen mogelijk ook risico's voor bedrijven en daarmee voor financiële instellingen die in die bedrijven investeren of er kredieten aan verlenen (Tabel 1). De vier bovengenoemde thema's zijn gekozen omdat er risicokanalen zijn, de impact zich over een substantieel aantal industrieën uitstrekt en er databronnen¹⁵ beschikbaar zijn die een analyse van de financiële sector mogelijk maken (Tabel 1). Deze keuze impliceert niet dat andere maatschappelijke en ecologische risico's kleiner of minder belangrijk zouden zijn. Ook andere maatschappelijke en ecologische risico's verdienen nader onderzoek.

¹⁴ Zo leidt het verlies aan biodiversiteit tot verminderde weerbaarheid van het ecosysteem met effecten op bedrijven die gebruik maken van de daaraan gerelateerde ecosystemendiensten. Welke ecosystemendiensten in het gedrang komen, wanneer dat precies gebeurt en wat een kritische grens is, is niet eenduidig vast te stellen (zie ook paragraaf 4.2).

¹⁵ Zo is er meer granulaire data beschikbaar van het effectenbezit van financiële instellingen dan van uitstaande bedrijfsleningen. In de volgende paragrafen wordt om deze reden relatief vaak het effectenbezit gebruikt.

Tabel 1 Selectie van maatschappelijke en ecologische risico's¹⁶

SDG	Gerelateerd maatschappelijk of ecologisch risico	Aantal industrieën voor welke het een materieel risico is	Voornaamste risicomechanisme(n)
SDG 3. Good Health and Wellbeing	Air quality	17	Transitie
SDG 6. Clean Water and Sanitation	Water and wastewater management	31	Fysiek, transitie en reputatie
SDG 7. Affordable and Clean Energy	Energy management	37	Transitie en fysiek
	Fuel management	15	Transitie en fysiek
SDG 8. Decent Work and Economic Growth	Human rights and community relations	8	Reputatie en transitie
	Diversity and inclusion	11	Reputatie
SDG 12. Responsible Consumption and Production	Waste and hazardous material management	25	Reputatie
	Materials sourcing	19	Fysiek
	Lifecycle impacts of products and services	40	Fysiek
SDG 13. Climate Action	GHG emissions	23	Transitie en fysiek
SDG 14. Life Below Water SDG 15. Life on Land	Biodiversity impacts	15	Fysiek
SDG 16. Peace, Justice and Strong Institutions	Data privacy and security	16	Reputatie

Bronnen: DNB, SASB.

¹⁶ De geselecteerde maatschappelijke en ecologische risico's en het aantal industrieën waarvoor deze een materieel risico zijn, is gebaseerd op de Sustainability Accounting Standards Board Materiality Map. De lijst van gerelateerde maatschappelijke of ecologische risico's is niet uitputtend. De voornaamste risicomechanismen zijn een inschatting van DNB.

De constatering dat er sprake is van blootstelling aan een risico dient niet te worden opgevat als een pleidooi voor afbouw van die blootstelling.

Financiële instellingen zijn per definitie blootgesteld aan risico's. Het is van belang dat zij alle relevante risico's beheersen, ook waar dat maatschappelijke en ecologische risico's zijn. Hoewel afbouw van de blootstelling in bepaalde gevallen opportuun kan zijn, is het vaak goed mogelijk om de risico's te beheersen (zie ook hoofdstuk 5). Dit is temeer relevant omdat het nastreven van duurzaamheidsdoelen tot gevolg kan hebben dat er juist een verhoogde blootstelling aan het maatschappelijk

of ecologisch risico ontstaat. Zo is er voor een waterzuiveringsbedrijf dat in het waterschaarse noorden van India activiteiten ontplooit een verhoogde blootstelling aan het risico op waterschaarste. Dit betekent dat ook de financiële instelling die dit project financiert een verhoogde blootstelling aan waterschaarste kent. Tegelijkertijd draagt de instelling door de financiering bij aan de verwezenlijking van SDG 6, schoon drinkwater voor iedereen. Door het risico op waterschaarste te beheersen in plaats van af te bouwen is het mogelijk zowel het risico te beperken als impact na te streven.



4.1 Risico's van waterschaarste

Water is niet alleen van belang voor het leven op aarde, maar ook voor de economie. De wereldwijde schaarste van water verergert door bevolkingstoename en economische groei. DNB heeft voor de Nederlandse financiële sector in kaart gebracht welk deel van de faciliteiten van de gefinancierde bedrijven opereert in gebieden met waterschaarste. Nederlandse financiële instellingen hebben minimaal EUR 97 miljard geïnvesteerd in bedrijven die actief zijn in gebieden met extreem hoge waterschaarste.

Zoet water is van levensbelang voor het individu, de economie en het milieu. Naast het belang van zoet water voor mensen is het ook voor veel economische activiteit essentieel. Een groot aantal sectoren, waaronder de landbouw, mijnbouw en energieopwekking is sterk afhankelijk van water.¹⁷ Bovendien bedreigt extreme schaarste aan zoet water de algehele stabiliteit in een regio.¹⁸ Binnen de SDGs komt water prominent terug in SDG 6 en 12.



Door groeiende welvaart en bevolkingstoename neemt waterschaarste wereldwijd sterk toe.

Waterschaarste is een functie van het beschikbare aanbod en de vraag naar zoet water. In de wetenschap spreekt men van hoge waterschaarste wanneer 40% van het beschikbare aanbod nodig is om aan de vraag te voldoen.¹⁹ Wisselingen in vraag of aanbod leiden dan snel tot daadwerkelijke tekorten. Als dit oploopt naar 80% spreekt men van extreem hoge waterschaarste. Volgens het Planbureau voor de Leefomgeving stijgt de vraag naar zoet water tussen nu en 2050 wereldwijd met 25%.^{20, 21} Een substantieel deel van het aardoppervlak zal daardoor met waterschaarste kampen (Figuur 6). In 2050 leeft naar verwachting ruim 40% van de wereldbevolking in gebieden met hoge tot extreem hoge waterschaarste. Toename in vraag door bevolkingsgroei en stijgende welvaart is hiervoor een belangrijkere oorzaak dan verschuivingen of afname in het aanbod van water als gevolg van klimaatverandering.²²

¹⁷ Jensen en Namazie (2007).

¹⁸ Lightvoet et al. (2017).

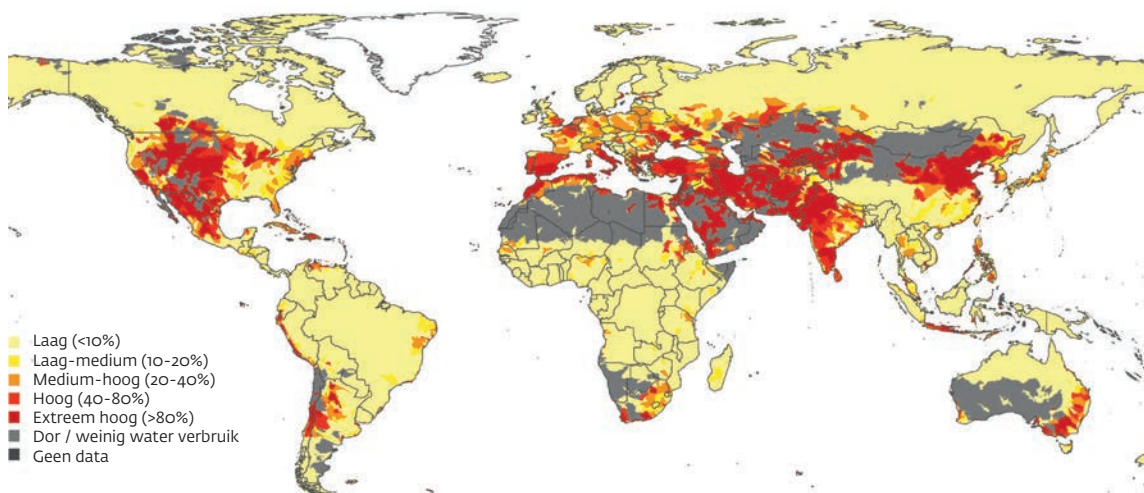
¹⁹ Vörösmarty, Green, Salisbury en Lammers (2000) en Luck, Landis en Gassert (2015).

²⁰ Planbureau voor de Leefomgeving (2018).

²¹ De OESO (2012) verwacht tussen 2000 en 2050 de grootste toename in de maakindustrie (+400%), elektriciteit (+130%) en huishoudelijk gebruik (+130%). Als gevolg van deze toename is te verwachten dat er minder zoet water beschikbaar zal zijn voor irrigatie.

²² Luck et al. (2015).

Figuur 6 Verwachte waterschaarste van zoet water in 2040



Bron: World Resources Institute.

Waterschaarste is de ratio tussen vraag en aanbod van vers water.

Bedrijven die in gebieden opereren met weinig water lopen een verhoogd risico. Een aantal sectoren gebruikt veel water, zoals de landbouw, mijnbouw en energieopwekking.²³ Dit leidt, in het geval van droogte, tot fysiek risico voor deze sectoren. Dat dit risico materieel is, illustreert een periode van droogte in Australië in 2002. Dit leidde tot een afname van de groei in bbp van 1,0 procentpunt en een afname van de toegevoegde waarde van de landbouw met 29%.²⁴

Zonder adequate maatregelen tegen waterschaarste kan het bbp in sommige gebieden in 2050 door waterschaarste met meer dan 6,0% afnemen.²⁵ Naast een fysiek risico is er ook sprake van een transitie risico door prioritering van de vraag naar water. In een situatie van schaarste komen niet-essentiële bedrijfsactiviteiten onder druk te staan.²⁶ Via kapitaalverschaffing en kredietverlening aan bedrijven zijn ook financiële instellingen blootgesteld aan deze risicokanalen.

²³ Lamb (2016), Morrison, Morikawa, Murphy, and Schulte. (2009).

²⁴ Australian Bureau of Statistics (2004).

²⁵ Wereldbank (2016).

²⁶ Zo zijn er Coca-Colafabrieken in waterschaarse gebieden in India gesloten (zie FSRN, 2016). In één geval is de sluiting door de Indiase overheid opgelegd vanwege het gebruik van teveel grondwater (zie The Guardian, 2014).

DNB heeft in kaart gebracht wat de blootstelling is van financiële instellingen aan bedrijven die in waterschaarse gebieden opereren. De schaarste aan water²⁷ verschilt geografisch sterk. Om de blootstelling van bedrijven aan waterschaarste te bepalen dient schaarste op de geografische coördinaten van elke individuele bedrijfslocaties te worden vastgesteld. Zo heeft het in het Verenigde Koninkrijk en Nederland gevestigde Unilever ongeveer 900 bedrijfslocaties verspreid over de wereld. Voor deze analyse is gebruik gemaakt van een dataset die is samengesteld door onderzoeksbureau Four Twenty Seven. De dataset bevat de geografische coördinaten van 918.000 bedrijfslocaties van 2.000 grote beursgenoteerde bedrijven.²⁸ Deze data is vervolgens gekoppeld aan gedetailleerde geografische waterschaarstegegevens van het World Resources Institute (WRI).

Om tot de blootstellingen te komen is elk van de bedrijfslocaties ingedeeld in een van de vijf water stress categorieën (laag tot extreem hoog). De blootstellingen van de Nederlandse financiële sector zijn aan de categorieën toebedeeld naar rato van het aantal bedrijfslocaties in die categorie. Hierbij is aan elke individuele bedrijfslocatie hetzelfde gewicht toegekend.²⁹

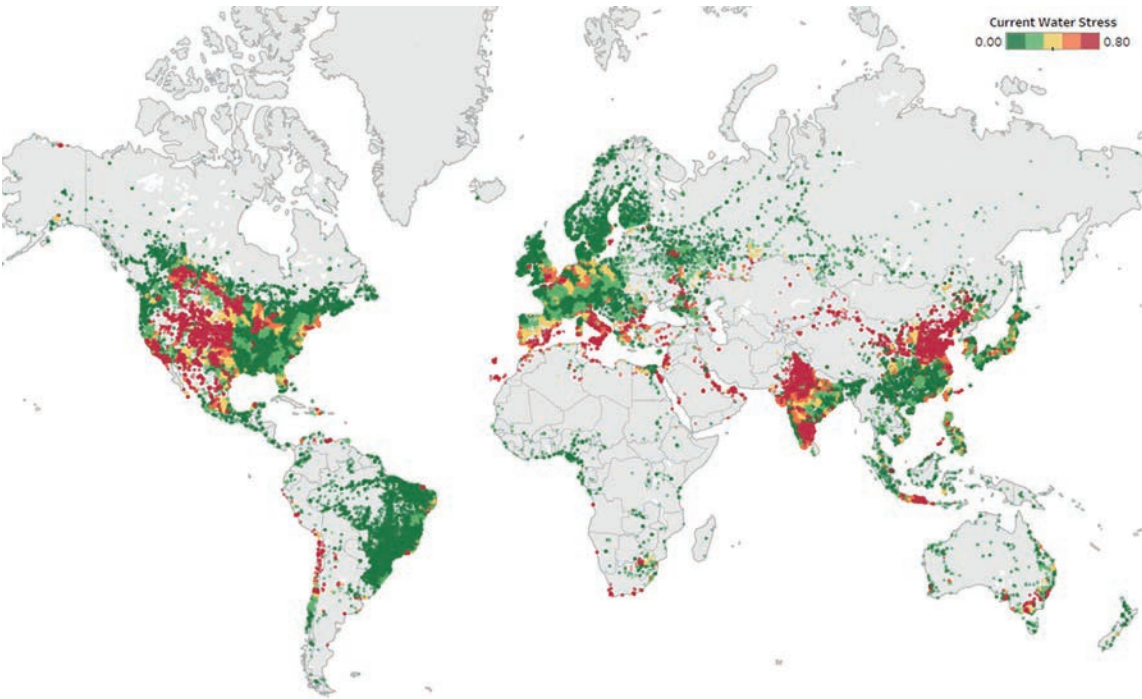
Een groot gedeelte van de bedrijfslocaties van bedrijven in de aandelenportefeuilles van financiële instellingen bevindt zich in gebieden met hoge of extreem hoge waterschaarste. Van de 1.950 bedrijven die eind 2017 onderdeel waren van de aandelenportefeuille van Nederlandse financiële instellingen bevinden ruim 181.000 (20%) bedrijfslocaties zich in extreem waterschaarse gebieden (Figuur 7). In deze gebieden is de kans het grootst dat schaarste omslaat in tekorten, waardoor bedrijfsfaciliteiten niet of beperkt kunnen functioneren.

27 Naast waterschaarste kent water risico ook andere dimensies. Een voorbeeld is reputatierisico als gevolg van het overmatig gebruik of vervuiling van water. In dit hoofdstuk wordt alleen de waterschaarste dimensie beschouwd.

28 De dataset bevat bijna alle bedrijven uit de MSCI ACWI en S&P 500 index.

29 Ter illustratie van de methode: pensioenfonds X investeert EUR 1 miljoen in bedrijf A met bedrijfslocaties I en II, waarvan wordt verondersteld dat ze van gelijk belang zijn voor bedrijf A. Bedrijfslocatie I bevindt zich in een gebied met lage waterschaarste en bedrijfslocatie II in een gebied met extreem hoge waterschaarste. Dit betekent dat als gevolg van deze investering het pensioenfonds een blootstelling heeft van EUR 0,5 miljoen naar lage waterschaarste en tevens EUR 0,5 miljoen naar extreem hoge waterschaarste. Deze stappen zijn voor de bedrijven in de aandelenportefeuille van financiële instellingen, waarvoor bedrijfslocatie data beschikbaar is, uitgevoerd. Ten slotte zijn deze blootstellingen per waterschaarste categorie opgeteld.

Figuur 7 Bedrijfslocaties van beursgenoteerde bedrijven in de aandelenportefeuille van Nederlandse financiële instellingen*



Bronnen: DNB, Four Twenty Seven, World Resources Institute.

* De kleur van de stip geeft het niveau van waterschaarste op de betreffende bedrijfslocatie aan: groen (lage waterschaarste) tot en met rood (extreem hoge waterschaarste).

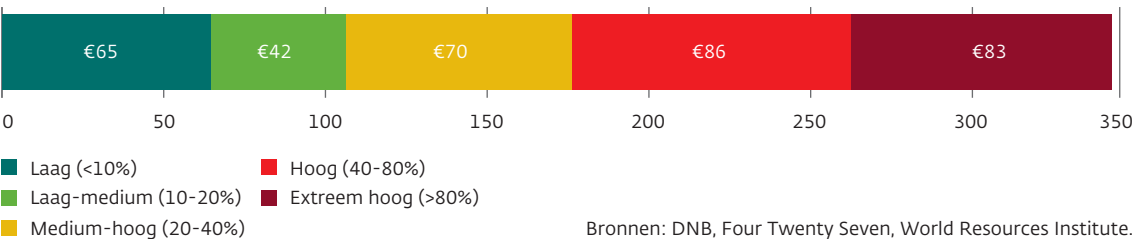
De Nederlandse financiële sector heeft in haar aandelenportefeuille een blootstelling van EUR 83 miljard aan bedrijfslocaties in gebieden extreem hoge waterschaarste (Figuur 8). Dat is zo'n 17% van het totale aandelenbezit. Omdat pensioenfondsen relatief veel aandelen bezitten

komt 94% van bovenstaande blootstelling voor rekening van pensioenfondsen. De blootstelling van de aandelenportefeuilles voor verzekeraars en banken is met 3,9% respectievelijk 2,1% beperkt.³⁰

³⁰ Als deze analyse toegespitst wordt op sectoren waarvoor water van groot belang is, zoals landbouw, mijnbouw en energieopwekking, blijft de blootstelling significant met EUR 38 miljard aan bedrijven die in gebieden opereren met extreem hoge waterschaarste. De afhankelijkheid van water is bepaald op basis van de SASB materialiteitsmatrix, CERES Toolkit Sector and Industry Water Risk Database en Jensen en Namazie (2007).

Figuur 8 Aandelenblootstelling van Nederlandse financiële instellingen aan waterschaarsteniveaus, 2017-IV*

Blootstelling in EUR miljard



* De totale omvang van het aandelenbezit van Nederlandse financiële instellingen is EUR 487 miljard, waarvan voor EUR 346 miljard data beschikbaar is over waterschaarste.

Naast de huidige waterschaarste wordt op basis van WRI waterschaarste-projecties voor 2040³¹ ook vooruit gekeken. Bij ongewijzigd waterbeleid en ongewijzigde portefeuillesamenstelling neemt de blootstelling naar gebieden met extreem hoge waterschaarste toe naar EUR 91 miljard.

De leningen van banken aan het grootbedrijf zijn voor EUR 14 miljard blootgesteld aan gebieden met extreme waterschaarste. De uitzetting van banken aan bedrijfsleningen (ruim EUR 810 miljard) is vele malen groter dan aan aandelenbeleggingen (ruim EUR 13 miljard). Op basis van een dataset van EUR 71 miljard³² blijkt voor leningen van banken aan internationaal opererende bedrijven dat EUR 14 miljard (20% van het totaal) is blootgesteld aan gebieden met extreem hoge waterschaarste.³³

De blootstellingen aan waterschaarse gebieden zullen binnen de rest van de kredietportefeuille vermoedelijk ook omvangrijk zijn.

Om de omvang van het risico van uitzettingen op gebieden met waterschaarste te bepalen, is meer inzicht nodig in individuele uitzettingen. Waterschaarste kan grote impact hebben op de samenleving en op bedrijven en daarmee op de uitzettingen van financiële instellingen. Die invloed zal afhangen van de aard van bedrijfsactiviteiten, de mate waarin deze afhankelijk zijn van water en de kwaliteit van het watermanagement door bedrijven en lokale overheden. Instellingen kunnen dit meenemen als onderdeel van hun risico-acceptatie en beoordeling.³⁴

31 Zie <http://www.wri.org/our-work/project/aqueduct/>.
32 Aangezien alleen bedrijfslocatiedata beschikbaar is voor de grootste beursgenoteerde bedrijven blijft deze analyse beperkt tot leningen van banken aan deze grote bedrijven.
33 Voor leningen aan kleinere bedrijven is de blootstelling aan waterschaarste, wegens databeperkingen, niet uitgevoerd.
34 De Ceres Investor Water Toolkit beschrijft hoe in het algemeen naar water risico gekeken kan worden. UNPRI kijkt specifiek naar water risico in de landbouw en bedrijven die daarvan afhankelijk zijn.



4.2 Risico's van een verlies aan biodiversiteit

Het verlies aan biodiversiteit vormt een bedreiging voor de mens en voor de economie. Het verlies van bestuiving en de afname van de weerbaarheid van ecosystemen en soorten illustreren de consequenties van biodiversiteitsverlies voor economische activiteit. Hoewel het nog niet goed mogelijk is om de impact van biodiversiteitsverlies op de soliditeit van financiële instellingen te bepalen, zijn er wel duidelijke risicokanalen aan te wijzen.

Verschillende gezaghebbende wetenschappers en organisaties³⁵ zien het verlies aan biodiversiteit als één van de grootste ecologische problemen voor de mensheid. Het aantal vogels, zoogdieren, amfibieën en koralen dat met uitsterven wordt bedreigd neemt toe.³⁶ Ook is er een afname van het aantal dieren: de biomassa van insecten is over een periode van 27 jaar met 75% afgenomen in beschermde natuurgebieden in Duitsland.³⁷ En voor bepaalde insecten in Nederland is de afname over dezelfde periode meer dan 40%.³⁸ Wereldwijd is het aantal gewervelde dieren in de laatste 40 jaar met 60% afgenomen.³⁹



Biodiversiteit is van belang voor de mens en voor bedrijven. De rol van biodiversiteit kan worden begrepen aan de hand van zogenoemde ecosystemendiensten: diensten die de natuur levert aan de mens. Bedrijven zijn afhankelijk van deze ecosystemendiensten, enerzijds door het directe gebruik van natuurlijke hulpbronnen en anderzijds door ecologische functies zoals het absorberen van afval en vervuiling.⁴⁰ De ecosystemendiensten die van biodiversiteit afhangen, zijn onder andere bestuiving, bescherming tegen plagen, zoet water, bodemvruchtbaarheid en stabilisatie van het klimaat.⁴¹ Biodiversiteit speelt een centrale rol binnen SDG 14 en 15.

De gevolgen van biodiversiteitsverlies op economische activiteit zijn complex en worden tot nog toe beperkt begrepen, maar er zijn duidelijke voorbeelden.⁴² Hoewel er een behoefte is aan meer systematisch onderzoek naar negatieve gevolgen van biodiversiteitsverlies voor economische activiteit, zijn hiervan al wel duidelijke voorbeelden.

³⁵ Zie bijvoorbeeld Rockström et al. (2009) en OESO (2012).

³⁶ Hilton-Taylor et al. (2008).

³⁷ Hallmann et al. (2017).

³⁸ Hallmann et al. (2018).

³⁹ WNF (2018).

⁴⁰ Zie voor een overzicht van ecosystemendiensten: Europese Commissie (2013). De beschikbaarheid van zoet water (paragraaf 4.1) en grondstoffen (paragraaf 4.3) vallen ook binnen de definitie van ecosystemdienst.

⁴¹ F&C (2004).

⁴² OESO (2012).

Ten eerste leidt de afname van het aantal en de diversiteit van insecten tot minder dierlijke bestuiving. Dit vermindert de opbrengst voor gewassen zoals fruit, zaden en noten.⁴³ Van de waarde van voedselproductie voor menselijke consumptie geldt dat in 2005 9,5%, ofwel EUR 153 miljard, gevaar loopt door het wegvallen van bestuiving.⁴⁴

Ten tweede kan een afname van de diversiteit van soorten en rassen leiden tot een minder veerkrachtig ecosysteem. Zo zijn monoculturen, waarbij slechts één ras van een soort wordt verbouwd, vatbaarder voor plagen en ziektes dan gronden met meer diversiteit aan rassen. Ten slotte zorgt variatie in rassen voor een veerkrachtigere soort. Zo kunnen rassen die essentieel zijn voor de voedselvoorziening worden veredeld met rassen die resistent zijn voor bepaalde ziekten of beter bestand zijn tegen klimaatverandering. Dit vergroot de bescherming tegen deze gevaren.

Ook vermogensverschaffers, zoals financiële instellingen, kunnen een verhoogd risico lopen.

Met name de landbouw lijkt, middels een afname in opbrengst, vatbaar voor bovenstaande kanalen. Dit kan op zijn beurt gevolgen hebben voor de afnemers van landbouwgewassen, zoals producenten van consumentengoederen. Via de negatieve impact op deze economische activiteit kunnen ook vermogensverschaffers, zoals financiële instellingen, die investeren in zulke bedrijven een verhoogd risico lopen. Naast dit fysieke risico zijn financiële instellingen ook blootgesteld aan reputatierisico wanneer zij investeren in bedrijven die door bijvoorbeeld ontbossing bijdragen aan een verlies van biodiversiteit. Tot slot zijn er transitierisico's. Zo kunnen bedrijven en financiële instellingen te maken krijgen met een veranderende klantwens. Bovendien kan de waarde van nog te ontwikkelen land op de balansen van bedrijven sterk in waarde verminderen (*stranded land*)⁴⁵, wanneer een overheid maatregelen neemt om ontbossing en verandering van landgebruik tegen te gaan.

⁴³ De Groot et al. (2016), Klein et al. (2007) Gallai, Salles, Settele en Vaissière (2009).

⁴⁴ Klein et al. (2007), Gallai et al. (2009).

⁴⁵ Zie bijvoorbeeld Chain Reaction Research (2017).

Financiële instellingen beginnen zich bewust te tonen van de mogelijke impact op biodiversiteitsverlies. Ontbossing en de conversie van de natuurlijke habitat naar landbouwgrond zijn belangrijke drivers van verlies van biodiversiteit.⁴⁶ Hoewel er nog geen systematische risicoanalyses uitgevoerd worden, komen de thema's biodiversiteit, ontbossing en conversie steeds vaker terug in het duurzaamheidsbeleid van financiële instellingen. Het gaat hier dan vaak om het streven naar impact, eerder dan risicomanagement. Er wordt inmiddels voortgang geboekt op het meten van de impact van uitzettingen van financiële instellingen op biodiversiteit.⁴⁷ Een enkele instelling verbindt ook al concrete doelstellingen aan deze thema's door bijvoorbeeld alleen kredieten te verlenen aan bedrijven die geen ontbossing veroorzaken.⁴⁸

De druk op bedrijven en financiële instellingen om hun impact op biodiversiteit in kaart te brengen en te beperken kan toenemen. Er worden internationale initiatieven ontplooid om de gevolgen van het verlies van biodiversiteit onder de aandacht te brengen, bijvoorbeeld binnen het Intergovernmental Science-Policy Platform on Biodiversity and Ecosystem Services (IPBES) en de Natural Capital Coalition (NCC). Deze initiatieven dragen bij aan een beter begrip van de risico's. Vermeldenswaardig is bovendien, dat de landen van de VN in 2020 aan tafel gaan om een Convention on Biological Diversity op te stellen.

⁴⁶ Planbureau voor de Leefomgeving (2014).

⁴⁷ Zie bijvoorbeeld: Berger et al. (2018).

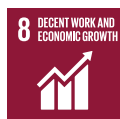
⁴⁸ Brink, Riemersma, Simons en De Wilde (2016).



4.3 Risico's van grondstoffenschaarste

Niet-hernieuwbare grondstoffen zijn onmisbaar in technologische toepassingen, bijvoorbeeld voor hernieuwbare energie. Door schaarste of door geopolitieke factoren hebben bepaalde grondstoffen een verhoogd leveringsrisico. DNB heeft in kaart gebracht hoe groot de blootstelling is van Nederlandse financiële instellingen aan industrieën die afhankelijk zijn van deze grondstoffen. Die blootstelling is zo'n EUR 56 miljard aan grondstoffen met het hoogste leveringsrisico.

Door sterke groei van consumptie en het gebruik van technologie, kunnen grondstoffen steeds schaarser worden. Waar de winning van grondstoffen in 2015 wereldwijd 84 miljard ton was, zal dat bij onveranderd beleid naar schatting toenemen tot 180 miljard ton in 2050.⁴⁹ De winning, bewerking en het verbruik van grondstoffen leidt tot schade aan het milieu en aantasting van de leefomgeving door afval.⁵⁰ Binnen SDG 8 en 12 is er dan ook bijzondere aandacht voor de effecten van grondstoffenwinning voor een duurzame toekomst. Veel grondstoffen, zoals metalen en



mineralen, zijn onmisbaar in moderne technologie. Smartphones bevatten bijvoorbeeld tot wel 50 verschillende metalen. Veel van dit soort metalen bezitten unieke eigenschappen waardoor ze moeilijk te substitueren zijn. Dit geldt in het bijzonder ook voor de toepassing in duurzame technologie, zoals elektrische auto's, zonnepanelen en windturbines. Om deze technologie te produceren zijn relatief schaarse grondstoffen nodig. Zo wordt kobalt en grafiet gebruikt in accu's, indium en zilver in zonnepanelen en dysprosium in windturbines. Om de afspraken in de Parijsakkoorden na te leven, zal de vraag naar deze materialen sterk toenemen.⁵¹

De beschikbaarheid van grondstoffen is naast de natuurlijke voorraad ook afhankelijk van geopolitieke factoren. Hernieuwbare grondstoffen, zoals landbouwproducten, rubber en hout kunnen wel schaars worden maar zijn niet uitputtend.⁵² Voor niet-hernieuwbare grondstoffen is de Europese Unie sterk afhankelijk van leveranties van buitenaf (Figuur 9). De Europese Commissie identificeert materialen die kritiek zijn voor de Europese economie.⁵³ Een materiaal is kritiek wanneer het

⁴⁹ UNEP (2017).

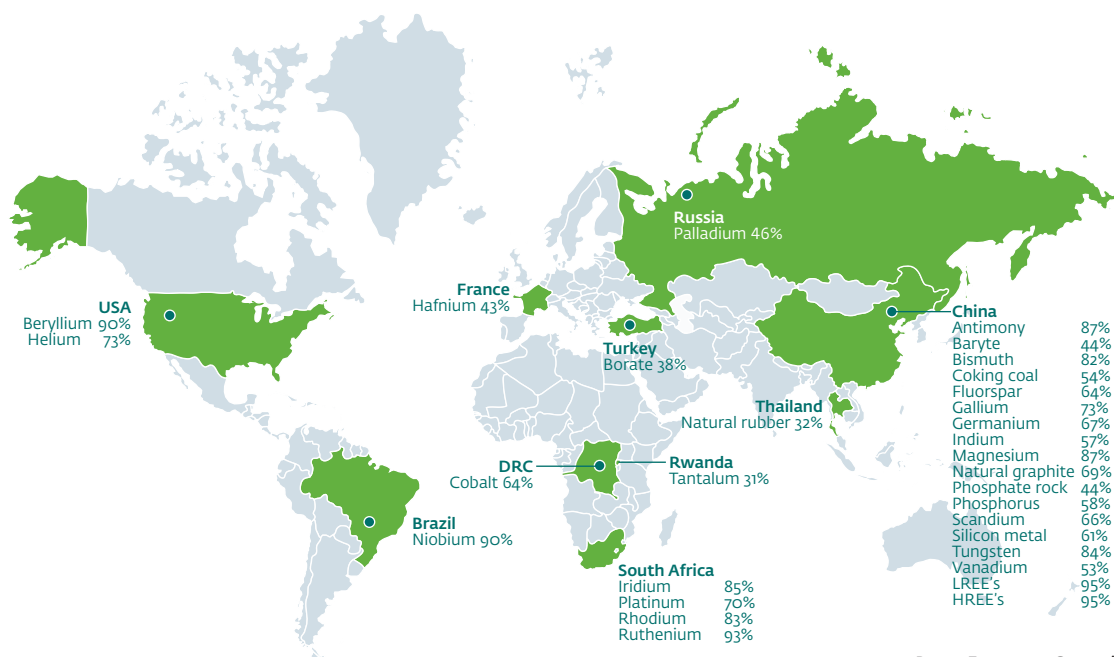
⁵⁰ CPB (2018).

⁵¹ TNO (2018), UNEP (2017).

⁵² Er kan desondanks sprake zijn van leveringsrisico van hernieuwbare grondstoffen. Zo kan natuurlijk rubber schaars worden omdat het tientallen jaren duurt voordat een plantage natuurlijk rubber kan leveren en kan met de huidige technologie het recyclingproduct natuurlijk rubber niet vervangen.

⁵³ De lijst van de Europese Commissie beperkt zich tot niet-energetische, abiotische grondstoffen. Ook ander typen grondstoffen kunnen schaars zijn.

Figuur 9 Aandeel van bronlanden in de winning van kritieke grondstoffen
gemiddelde van 2010-2014

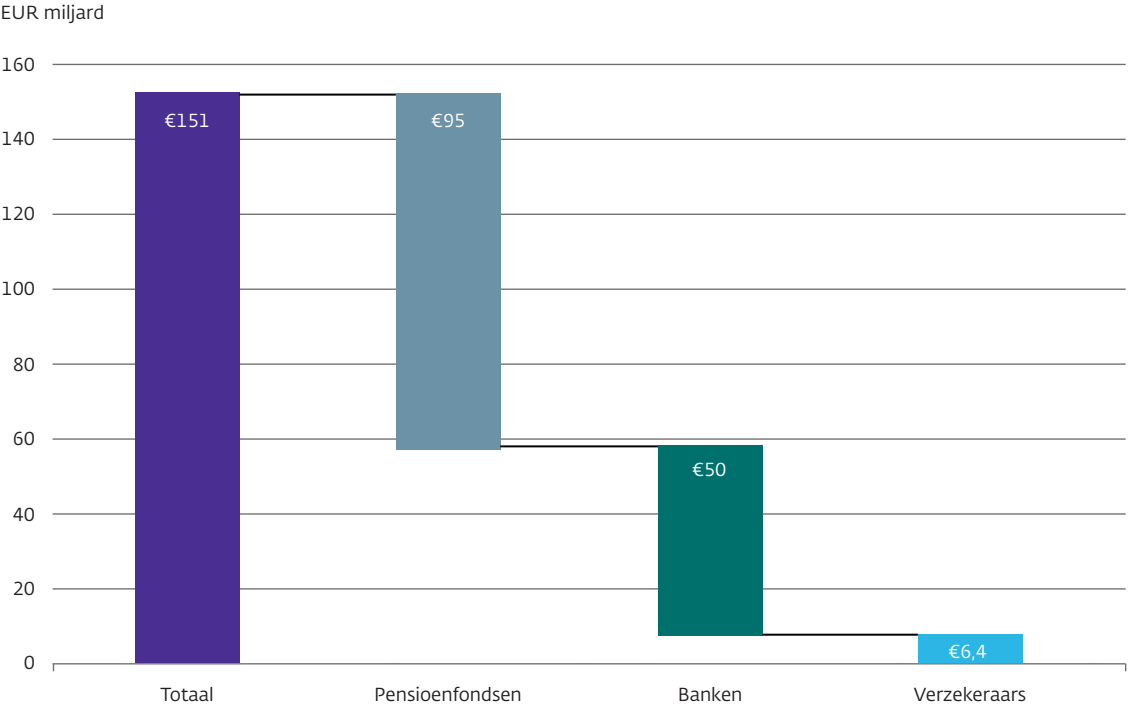


Bron: Europese Commissie.

van belang is voor de Europese economie en er tevens een verhoogd leveringsrisico bestaat voor de Europese Unie. Dat leveringsrisico is een functie van de voorraad van de grondstof en geopolitieke factoren. De levering van veel grondstoffen wordt gedomineerd door slechts een klein aantal landen (Figuur 9). Zo is China voor een groot aantal kritieke materialen de belangrijkste toeleverancier voor de EU. Exportrestricties of handelsconflicten kunnen de leveringszekerheid in gevaar brengen.

De Europese Unie en de Nederlandse Rijksoverheid zetten in op de overgang naar de circulaire economie om het leveringsrisico terug te dringen. De Europese Commissie ziet een oplossing voor het leveringsrisico van grondstoffen in het efficiënter gebruiken en recycling van

Figuur 10 Blootstellingen van financiële instellingen aan bedrijven die afhankelijk zijn van kritieke grondstoffen



Bronnen: DNB, TNO.

bestaande grondstoffen. Dit is dan ook een pijler in haar EU Circular Economy Action Plan.⁵⁴ Ook de Rijksoverheid heeft duidelijke ambities geformuleerd. In het Rijksbreed programma Circulaire Economie is opgenomen dat in 2030

50% minder gebruik wordt gemaakt van primaire grondstoffen, waaronder mineralen en metalen. In 2050 moet de economie volledig circulair zijn.^{55,56}

54 Europese Commissie (2018).

55 Hierbij dient te worden opgemerkt dat er geen definitie wordt vastgesteld van 'circulariteit'.

56 Ministerie van Infrastructuur en Milieu (2016).

Voortbouwend op onderzoek van TNO⁵⁷, heeft DNB in kaart gebracht hoeveel kredieten en beleggingen Nederlandse financiële instellingen hebben in industrieën die afhankelijk zijn van kritieke grondstoffen. Bedrijven die afhankelijk zijn van kritieke grondstoffen zijn blootgesteld aan een verhoogd risico.⁵⁸ Wanneer bedrijven niet of moeilijker kunnen beschikken over grondstoffen die nodig zijn voor hun productie brengt dat hun bedrijfsmodel in gevaar. TNO heeft voor 64 mogelijk kritieke grondstoffen in kaart gebracht in welke producten en productgroepen deze voorkomen. Op basis van internationale handelsdata is vervolgens een schatting gemaakt van het aandeel van deze productgroepen binnen verschillende industrieën.⁵⁹ Met behulp van gedetailleerde data over het effectenbezit van Nederlandse financiële instellingen en bedrijfsleningen van banken is de blootstelling bepaald van financiële instellingen aan industrieën die producten produceren die afhankelijk zijn van kritieke grondstoffen.

Uit de analyse blijkt dat de Nederlandse financiële sector zeker EUR 151 miljard geïnvesteerd heeft in bedrijven die afhankelijk zijn van kritieke grondstoffen (Figuur 10). Pensioenfondsen hebben met EUR 95 miljard de grootste blootstelling; meer dan 9% van de totale effectenportefeuille.

De blootstelling voor banken, EUR 50 miljard, bestaat bijna volledig uit leningen. Dit is 6,2% van de totale bedrijfsleningenportefeuille van Nederlandse banken (EUR 810 miljard). Voor verzekeraars is de blootstelling met EUR 6,4 miljard (2,8%) kleiner. Verzekeraars hebben een lagere blootstelling, omdat een veel groter deel van hun effectenportefeuille geïnvesteerd is in staatsobligaties.

De mate van kritikaliteit verschilt tussen grondstoffen en daarmee loopt het risico voor bedrijven die afhankelijk zijn van die grondstoffen uiteen. Zo zijn er veel investeringen in bedrijven die afhankelijk zijn van ijzer, aluminium en koper, waarvan het leveringsrisico relatief laag is. Er zijn minder investeringen in bedrijven die afhankelijk zijn van bijvoorbeeld kobalt en indium, materialen met een aanzienlijk hoger leveringsrisico. In Figuur 11 is een onderscheid gemaakt in de mate van het lange termijn leveringsrisico.⁶⁰ Deze variabele is samengesteld op basis van een aantal indicatoren: i) het aantal jaren ongestoorde productie van de betreffende grondstof, ii) de mate waarin de grondstof een bijproduct is van de productie van andere grondstoffen en iii) de mate waarin de reserves van grondstoffen geconcentreerd zijn in een beperkt aantal landen.

⁵⁷ TNO (2015).

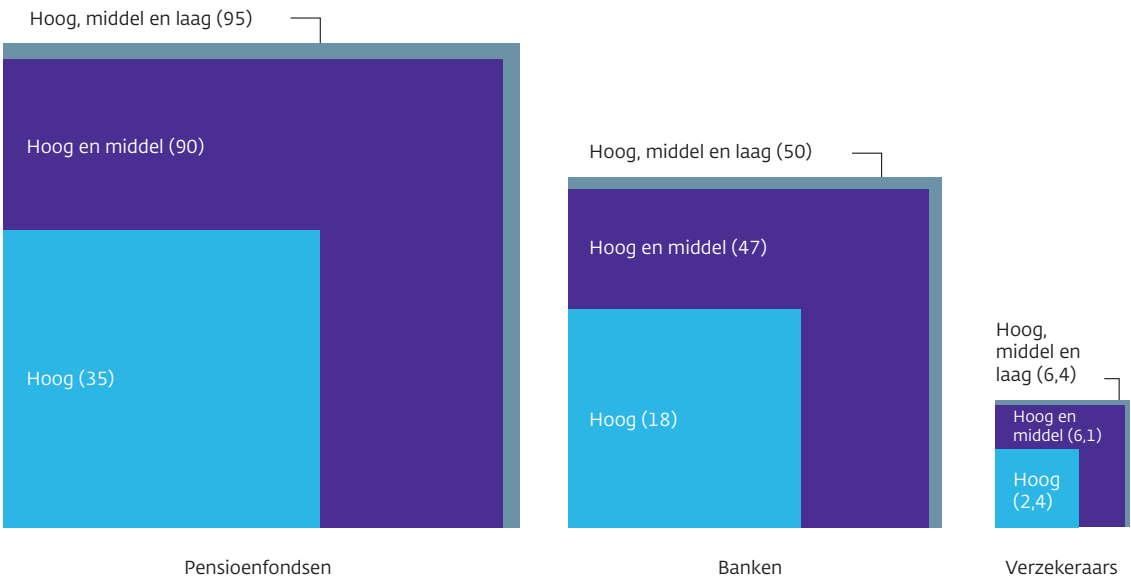
⁵⁸ Dit risico wordt ook wel aangeduid als een lineair risico. Zie Ramkumar et al. (2018).

⁵⁹ Voor elke industrie (op NACE 2-digit niveau) is de blootstelling van financiële instellingen aan een productgroep waar een kritieke grondstof voor nodig is, toegerekend naar rato van internationale handelsvolume van de productgroep.

⁶⁰ TNO spreekt van lange termijn leveringszekerheid. Om taalkundige verwarring te voorkomen – een hoge leveringszekerheid betekent een laag risico – wordt hier gesproken van lange termijn leveringsrisico.

Figuur 11 Blootstelling van financiële instellingen aan kritieke grondstoffen naar lange termijn leveringsrisico

EUR miljard



Bronnen: DNB, TNO.

Elk materiaal is op basis van de TNO score op lange termijn leveringsrisico toegewezen aan de bucket hoog, midden of laag. De buckets hebben een evenredig deel van het aantal grondstoffen. Omdat veel producten een groot aantal grondstoffen bevat, overlappen de drie buckets.

Financiële instellingen hebben een blootstelling van zo'n EUR 56 miljard aan industrieën die afhankelijk zijn van grondstoffen met het hoogste leveringsrisico. Financiële instellingen hebben zo'n EUR 56 miljard geïnvesteerd in bedrijven die afhankelijk zijn van de meest kritieke grondstoffen (Figuur 11). De blootstelling is EUR 143 miljard aan bedrijven die afhankelijk zijn van grondstoffen waarvoor het lange termijn leveringsrisico hoog

of middel is. Deze blootstellingen betreffen voornamelijk aandelenkapitaal van pensioenfondsen en uitstaande leningen van banken.

De omvangrijke blootstelling aan kritieke grondstoffen wijst op verhoogde risico's. Financiële instellingen investeren in bedrijven die afhankelijk zijn van kritieke grondstoffen. Daarom lopen financiële instellingen een verhoogd markt-

en kredietrisico wanneer bedrijven te maken krijgen met leveringsproblemen.⁶¹ Om de precieze omvang van dit fysieke risico te bepalen, zijn gegevens nodig van de effecten van beperkte beschikbaarheid van een grondstof op de winst en uiteindelijk de beurskoers en/of terugbetaalcapaciteit van het betreffende bedrijf. Stresstesten of scenario-analyses kunnen uitkomst bieden.

Financiële instellingen kunnen in het krediet-acceptatieproces, de beleggingsbeslissing of in engagementprogramma's aandacht besteden aan dit risico. Het is daarbij aanbevelenswaardig ook rekening te houden met de ambities van de wetgevers met betrekking tot het efficiënter gebruik en de recycling van grondstoffen.

Het is van belang dat in het risicomanagement een holistisch perspectief wordt gehanteerd.

Voor een aantal materialen die gebruikt worden in de opwekking van hernieuwbare energie geldt een hoog lange termijn leveringsrisico. Het mitigeren van het ene risico, zoals het klimaatgerelateerde risico, kan onbedoeld leiden tot het verhogen van een ander risico. Wanneer men zich uitsluitend richt op het reduceren van CO₂ door bijvoorbeeld gebruik te maken van hernieuwbare technieken, kan het leveringsrisico van specifieke schaarse grondstoffen toenemen. In het risicomanagement is het daarom van belang een holistische benadering te hanteren en de relaties tussen verschillende risico's in ogenschouw te nemen.

61 Macro-economische risico's en risico's als gevolg van prijseffecten zijn in dit onderzoek buiten beschouwing gelaten.

4.4 Risico's van mensenrechtencontroverses

De rol van internationaal opererende bedrijven bij het beschermen van mensenrechten in het buitenland staat in toenemende belangstelling. Financiële instellingen lopen reputatierisico wanneer zij in verband worden gebracht met mensenrechtencontroverses bij bedrijven waar zij in investeren. DNB toont in dit onderzoek aan dat mensenrechtencontroverses ook regelmatig voorkomen bij bedrijven in de portefeuille van financiële instellingen.

Internationaal opererende bedrijven hebben een belangrijke rol bij het beschermen van mensenrechten. In het laatste decennium zijn er verschillende richtsnoeren verschenen die zich richten op de rol van multinationale bedrijven bij het respecteren van mensenrechten in het buitenland. Zo heeft de Nederlandse overheid de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen⁶² onderschreven, waarmee zij haar verwachtingen van ondernemingen die internationaal zaken doen kenbaar maakt. In aanvulling op de OESO-richtlijn, hanteert de Nederlandse rijksoverheid de United



Nations Guiding Principles on Business and Human Rights (UNGPs) als normatief raamwerk voor bedrijven. Nederlandse verzekeraars en banken hebben daarnaast Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen convenanten (IMVO-convenanten) ondertekend die de instellingen ondersteunen bij het naleven van de OESO-richtlijn en de UNGP's. Mensenrechten zijn ook integraal onderdeel van de SDGs; vrijwel elk doel heeft er een raakvlak mee.

Door investeringen en financieringen kunnen financiële instellingen gerelateerd worden aan mensenrechtenschendingen van bedrijven in hun portefeuille. Financiële instellingen zijn onderdeel van een omvangrijke en complexe waardeketen: zij investeren in en financieren een groot aantal bedrijven (Tabel 2) en nemen tevens een verscheidenheid aan diensten en producten af. In het kader van de IMVO-convenanten gaan financiële instellingen, samen met de overheid, vakbonden en maatschappelijke organisaties aan de slag om misstanden in hun portefeuille te voorkomen.

⁶² De OESO-richtlijn is ook van toepassing op financiële instellingen.

Tabel 2 Illustratie omvang portefeuille financiële instellingen

Totaal aantal bedrijven waar Nederlandse pensioenfondsen en verzekeraars aandelen van bezitten	11.897
Gemiddeld aantal grootzakelijke klanten van een in Nederland gevestigde bank	4.743
Gemiddeld aantal MKB klanten van een in Nederland gevestigde bank	27.594

Bron: DNB.

Financiële instellingen kunnen een belangrijke rol vervullen in het tegengaan van mensenrechtenschendingen, maar lopen ook reputatierisico wanneer zij in verband worden gebracht met controverses bij bedrijven in hun portefeuille.

Als financiële instellingen in verband worden gebracht met bijvoorbeeld schendingen van mensen-, arbeidsrechten of schade aan het milieu kan dit leiden tot reputatieschade.

Een prominent voorbeeld is de financiering van de Dakota Acces Pipeline. Een consortium van zeventien banken financierde deze pijplijn, waarbij er volgens verscheidene mensenrechtenorganisaties sprake was van de schending van de rechten van de inheemse bevolking. De Amerikaanse bank Wells Fargo verloor zeker USD 3 miljard aan omzet door klanten die in reactie op de mensenrechtenschendingen de relatie met de bank verbraken.⁶³ Controverses kunnen ook leiden tot een verhoogd beleggingsrisico vanwege operationele, juridische en reputatierisico's.

Een belegging in of financiering van een bedrijf dat voorkomt in de MSCI controversies database is een indicator voor dit reputatierisico.

Gedetailleerde data over het aandelenbezit van Nederlandse financiële instellingen is gekoppeld aan de MSCI ESG Controversies database.

MSCI definieert een controverse als een incident of doorlopende situatie waarbij de producten of operaties van een bedrijf naar verluidt negatieve impact hebben op het milieu, de maatschappij of op de governance.

De ernst van de controverse is een functie van aard en de schaal van de impact. Een controverse blijft geregistreerd wanneer de laatste ontwikkelingen in de afgelopen twee jaar hebben plaatsgevonden; daarna wordt de ernst elk jaar met één stap omlaag gebracht.

63 IEEFA (2017).

Tabel 3 Voorbeelden mensenrechtencontroverses naar categorie

MSCI categorie	Beschrijving van een mensenrechtencontroverse bij een bedrijf
Very Severe	<i>Brazil (Nov.15): Multiple Casualties and Widespread Property Damage Due to Tailings Dam⁶⁴ Collapse</i> 17 people killed and at least 2 reported missing. Approx. 600 people displaced and 150 homes destroyed by mudflow from the dam. The spill also disrupted domestic and drinking water supplies of over 250,000 people, including indigenous communities, residing downstream of the dam.
Severe	<i>IndoMet Coal Project: Displacement of Indigenous Community and Concerns over Environment and Health Impacts in Central Kalimantan, Indonesia (Nov. 2013)</i> Approx. half of the 700 indigenous residents in Maruwei village expressed their opposition to the project due to displacement; air and water pollution; loss of livelihood from fishing and rubber trees; threats to public health; and flooding concerns.
Moderate	<i>Cerrejón Mine: Wayuu Indigenous Community Claims Damages Over Alleged Impact of Mine Activities (Colombia, Sept. 15)</i> Reports that a two-year old Wayuu indigenous child from La Guajira suffered serious respiratory health problems due to environmental pollution allegedly from Cerrejón mine.

Bron: MSCI.

Nederlandse financiële instellingen bezitten aandelen van en verlenen kredieten aan bedrijven waarbij mensenrechtencontroverses zijn geregistreerd. Onder de bedrijven waar Nederlandse financiële instellingen per eind 2017 aandelen van bezitten, is zo'n 643 keer een controverse rondom mensenrechten geconstateerd, waarvan 28 zeer ernstige controverses (Figuur 12). De 643 controverses zijn geconstateerd bij bedrijven waar in totaal EUR 85 miljard (17% van de aandelenportefeuille) in is geïnvesteerd door Nederlandse financiële instellingen. Daarvan is EUR 4,0 miljard (0,8%) geïnvesteerd in bedrijven

waarbij zeer ernstige controverses geconstateerd zijn. Door de grote aandelenportefeuilles van pensioenfondsen, komt EUR 79 miljard toe aan pensioenfondsen en EUR 3,9 miljard aan verzekeraars. Ongeveer één derde van deze investeringen staat direct op de balans van de instelling en ongeveer twee derde is door verzekeraars en pensioenfondsen geïnvesteerd via beleggingsfondsen. Door de relatief kleine aandelenportefeuille van banken, beslaan banken maar EUR 1,7 miljard. In de portefeuille bedrijfsleningen van banken zijn eveneens mensenrechtencontroverses geconstateerd.

64 Een zogeheten *tailings dam* is een bassin dat mijnbouwbedrijven gebruiken voor de opslag van residu dat vrijkomt bij het verwerkingsproces van erts.

In een beperkte dataset van grote leningen zijn veertig controverses geconstateerd, waarvan één zeer ernstig. De veertig controverses zijn geconstateerd bij bedrijven waar zo'n 11 miljard (10%⁶⁵) aan kredieten aan is verleend. De totalen in Figuur 12 bevatten naast bovengenoemde aandelen en kredieten ook een klein deel obligaties.

In het kader van de eerder besproken richtsnoeren leveren financiële instellingen een inspanning om potentiële mensenrechtenschendingen in de portefeuille te onderzoeken en, bij geïdentificeerde gevallen, hun invloed aan te wenden om die te mitigeren. Het beperken, of reageren op, controverses kan bovendien reputatierisico's en marktrisico's voor de eigen instelling verminderen. De OESO signaleert een forse toename van het aantal meldingen van de betrokkenheid van financiële instellingen bij controverses in de laatste jaren.⁶⁶ Het is op basis van die gegevens niet te zeggen of het aantal controverses toeneemt, of dat deze vaker aan het licht komen door bijvoorbeeld het toegenomen gebruik van internet en sociale media. Belangenorganisaties hebben ook in toenemende mate de mogelijkheid de financiële instelling formeel aan te spreken op het schenden van internationale richtlijnen, bijvoorbeeld via het Nationaal Contactpunt OESO-richtlijnen.

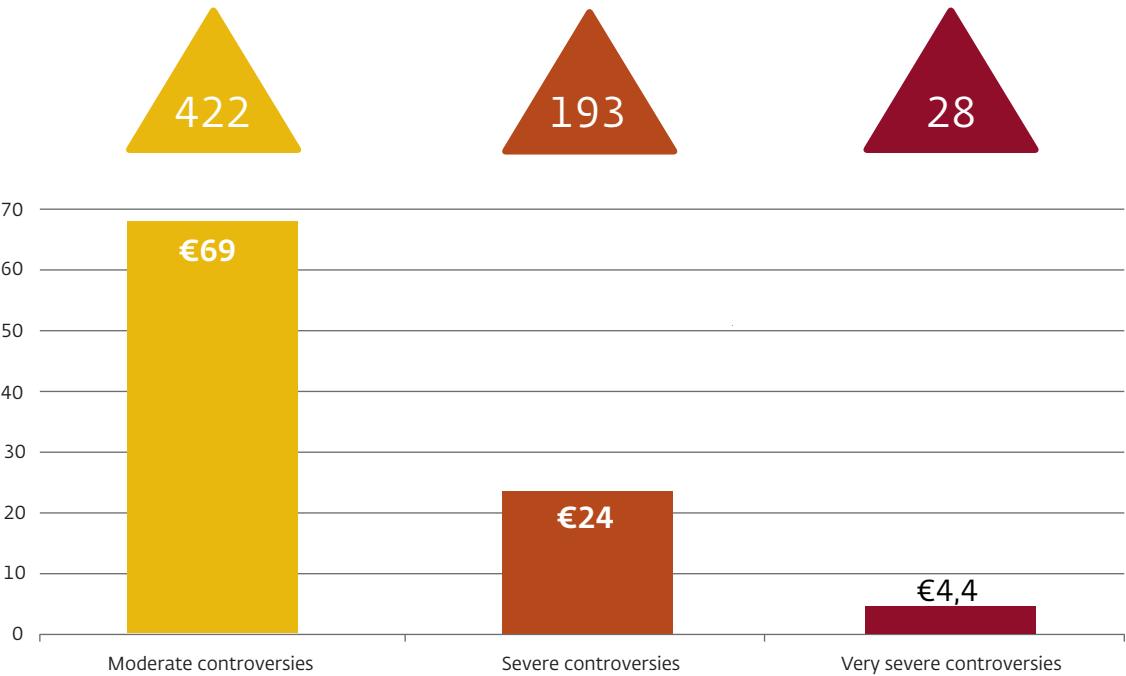
Financiële instellingen hebben verschillende instrumenten om controverses in de portefeuille te mitigeren.

Banken en verzekeraars dienen hun klanten te kennen en geen relaties aan te gaan die het vertrouwen in de onderneming kunnen schaden. Zij voeren hiertoe *due diligence* uit. Pensioenfondsen en andere beleggers voeren een beleggingsanalyse uit op de bedrijven waarin zij wensen te investeren. Binnen deze processen kunnen financiële instellingen daadwerkelijke en potentiële controverses identificeren. Wanneer er controverses geïdentificeerd zijn bij bedrijven in de portefeuille, kunnen financiële instellingen hun invloed aanwenden om deze te verminderen bijvoorbeeld binnen een engagementtraject (zie ook hoofdstuk 5). In voorkomende gevallen kan een financiële instelling het ook wenselijk achten de relatie geheel te beëindigen. Het is van belang dat financiële instellingen zich gedurende de gehele investeringsduur inzetten om controverses te identificeren en adresseren. Verzekeraars, banken en pensioenfondsen hebben recentelijk, in het kader van IMVO-convenanten, afspraken gemaakt over het inrichten van beleid en reageren op controverses.

65 Percentage van onderzochte portefeuille van EUR 105 miljard.

66 OESO (2018).

Figuur 12 Aantal mensenrechtencontroverses in de portefeuille van Nederlandse financiële instellingen
in aantallen en EUR miljarden



Bronnen: DNB, MSCI.

Het aantal mensenrechtencontroverses is op basis van de MSCI ESG controversies database en omvat alle categorieën mensenrechtencontroverses, alsook controverses rondom kinderarbeid.



5 Management van maatschappelijke en ecologische risico's

Financiële instellingen hebben verschillende instrumenten tot hun beschikking om maatschappelijke en ecologische risico's te beheersen. Veelal worden deze instrumenten voorafgaand aan de investering ingezet. Er is bovendien behoefte aan ESG-indicatoren die een goede maat zijn voor het risico. Bij veel instellingen is er geen duidelijk kader dat vastlegt welke rol ESG-factoren spelen in de investeringsbeslissing. Daardoor hebben financiële instellingen beperkt zicht op maatschappelijke en ecologische risico's van de huidige portefeuille.

Financiële instellingen maken gebruik van verschillende instrumenten om duurzaamheidsoverwegingen in het risicomanagement op te nemen. In 2016 deed DNB onderzoek naar duurzaam beleggen in de pensioensector, waarbij de wijze waarop duurzaamheidsaspecten in het risicomanagement worden geadresseerd ook aan bod kwam.⁶⁷ Op basis van de in hoofdstuk 3 genoemde survey onderzoeken we welke risicomanagementinstrumenten⁶⁸ financiële instellingen inzetten. Deze zijn in Tabel 4 onderverdeeld in vier categorieën: (1) het aanpassen van het investeringsuniversum, (2) het aanpassen van investeringsanalyse en investeringscriteria en (3) het inzetten van actief stakeholderschap, en (4) monitoring.

Er zijn grote verschillen in de mate waarin en wijze waarop financiële instellingen gebruik maken van de risicomanagement instrumenten.

Vrijwel alle financiële instellingen hanteren een *uitsluitingsbeleid*. Wat financiële instellingen uitsluiten, zoals de kolen- en tabaksindustrie, verschilt sterk tussen instellingen. Verzekeraars en pensioenfondsen nemen *ESG-factoren* in toenemende mate mee bij de analyse van potentiële investeringen. Zij maken – veelal kwalitatief – een inschatting voor welke sectoren de betreffende indicatoren financieel materieel zijn. Het verschilt sterk per instelling of er concrete richtlijnen zijn die beschrijven welke rol deze analyses spelen in de investeringsbeslissing. Daarnaast past een aantal financiële instellingen, met name pensioenfondsen, ESG-factoren toe bij de selectie van activa. Banken beoordelen maatschappelijke en ecologische risico's bij de kredietaanvraag bij zakelijke kredieten. De meeste banken vullen deze beoordeling op kwalitatieve wijze in.

Verzekeraars en pensioenfondsen beogen daarnaast met *engagement* de lange termijn waarde van hun investeringen te verbeteren. Ook een aantal van de grote banken hebben engagement trajecten met zakelijke klanten. In enkele gevallen is engagement gebaseerd op geïdentificeerde ESG-risico's en in enkele gevallen op geconstateerde controversiële activiteiten van de betreffende klanten. Banken hebben in mindere mate dan pensioenfondsen en verzekeraars engagementprogramma's die er op

⁶⁷ DNB (2016).

⁶⁸ Vrijwel alle instrumenten kennen een risicomanagement component, maar kunnen ook ingezet worden voor het bewerkstelligen van positieve impact op maatschappelijke en ecologische uitdagingen.

Tabel 4 Risicomanagement instrumenten

Categorie	Instrumenten
1. Aanpassen investeringsuniversum	■ Uitsluitingsbeleid ■ Selectie op basis van ESG-indicatoren
2. Aanpassen investeringsanalyse en investeringscriteria	■ Kwalitatieve beoordeling van ESG-factoren ■ Kwantitatieve weging van ESG-scores⁶⁹
3. Actief stakeholderschap	■ Engagement ■ Stemmen
4. Monitoring	■ Portfolio-analyse ■ Scenario-analyse, stress test

gericht zijn een bijdrage te leveren aan duurzaamheidsdoelen. Een aantal banken experimenteert met het opnemen van duurzaamheidsaspecten in de prijsstelling, zoals het geven van korting op hypotheek waarbij ook energie besparende maatregelen worden genomen.

Er is, tot slot, maar een zeer beperkt aantal financiële instellingen dat de portfolio analyseert op de blootstelling aan maatschappelijke en ecologische risico's (zie ook hoofdstuk 6).

ESG-indicatoren zijn in ontwikkeling en kunnen nauwkeuriger aansluiten bij de onderliggende risico's. Financiële instellingen stellen hun eigen indicatoren op of kopen deze in bij externe dataproviders. Gebruikelijke indicatoren (Tabel 5) zijn vaak niet bewezen valide, onder andere door limiteringen in databeschikbaarheid en onduidelijkheid over precieze causale relaties. De indicatoren hebben veelal betrekking op het beleid van het bedrijf, geconstateerde controverses, of het al dan niet hebben van externe certificering. Een voorbeeld is een indicator voor 'milieuvervuiling' die zich baseert op de vraag of een bedrijf beleid heeft om milieuvervuiling terug te dringen. Het is echter niet ondenkbaar dat juist vervuilende sectoren eerder dergelijk beleid ontwikkelen. Op dit terrein is ruimte voor verfijning van de indicatoren.

69 Voor kredietverschaffers (o.a. banken) kan dit als basis gebruikt worden voor het bepalen van het risico.

Tabel 5 Voorbeelden van ESG-factoren en indicatoren in het beleggingsbeleid

ESG-risico	ESG-factor	ESG-indicator
Environmental	Klimaatverandering	■ Carbonintensiteit ■ Deelname aan Carbon Disclosure Project (CDP)
	Milieu(vervuiling)	■ Beleid om milieuvervuiling tegen te gaan
Social	Mensenrechten	■ Beleid op mensenrechten ■ Beleid op aan het personeel gerelateerde incidenten
	Arbeidsomstandigheden	■ Controverses rondom personeel ■ Beleid om veiligheidsincidenten terug te dringen
Governance	Corruptie	■ Beleid op corruptie
	Omkoping en fraude	■ Controverses rondom bedrijfsethiek

Het inzetten van risicomanagementinstrumenten, zoals ESG-integratie, levert overigens niet zonder meer een bijdrage aan duurzame ontwikkeling. Hoewel ESG-integratie vaak geschaard wordt onder de noemer 'duurzaam beleggen', is het instrument er primair op gericht het financiële risico voor de financiële instelling te verminderen. En dat heeft niet zonder meer een positieve impact op maatschappelijke of ecologische uitdagingen.

Er is immers geen noodzakelijke relatie tussen het beperken van het risico voor een individuele instelling en het bijdragen aan duurzame ontwikkeling. Zo leidt het uitsluiten van bedrijven met niet duurzame activiteiten er niet zonder meer toe dat de activiteiten van die bedrijven zullen verduurzamen of afnemen. Ook leidt het beperken ('onderwegen') van de relatieve omvang van bijvoorbeeld CO₂-intensieve industrieën in de portfolio niet onmiddellijk tot een verlaging van de CO₂-uitstoot op macroniveau.



6 Inrichting van het duurzaamheidsbeleid

Het merendeel van de financiële instellingen heeft duurzaamheidsambities nog niet volwaardig geïntegreerd in de bedrijfsvoering. Veel van de 25 onderzochte financiële instellingen formuleren beleid en tonen ambitie op het gebied van duurzaamheid, maar er zijn maar enkele instellingen die duidelijke indicatoren en targets formuleren of regulier monitoren of er voortgang wordt geboekt. Financiële instellingen maken zich kwetsbaar voor kritiek van stakeholders en lopen reputatierisico wanneer zij er niet in slagen gewekte verwachtingen waar te maken of toezeggingen na te komen.

DNB heeft in kaart gebracht op welke wijze financiële instellingen sturing geven aan hun duurzaamheidsbeleid. Figuur 13 toont welk deel van de onderzochte financiële instellingen aan een selectie variabelen voldoet. De variabelen hebben betrekking op het opstellen van beleid, commitments, doelstellingen, monitoring en rapportage op het gebied van duurzaamheid. Deze analyse is gebaseerd op de in hoofdstuk 3 genoemde survey onder de 25 grootste instellingen, gesprekken die DNB met instellingen heeft gevoerd alsook documentatie van financiële instellingen. Figuur 13 brengt in kaart op welke wijze financiële instellingen sturing geven aan hun duurzaamheidsambities. De variabelen toetsen alleen of een financiële instelling van een sturingsinstrument gebruik maakt. DNB heeft geen onderzoek gedaan naar

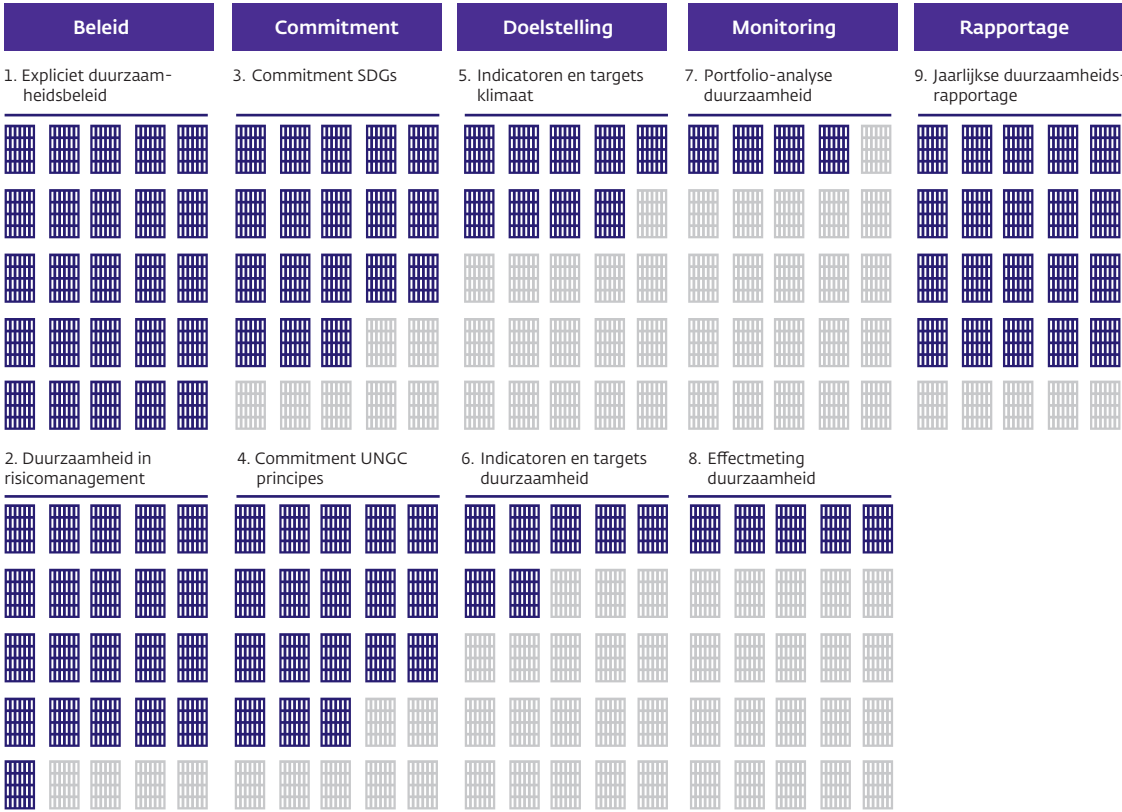
en spreekt geen oordeel uit over de inhoud van het duurzaamheidsbeleid of de kwaliteit van de ingezette sturingsinstrumenten.

Financiële instellingen committeren zich veelal aan meerdere duurzaamheidsstandaarden en maken beleid op duurzaamheid. Alle onderzochte financiële instellingen hebben expliciet duurzaamheidsbeleid geformuleerd (variabele 1). Zij tonen zich in deze beleidsuitingen bewust van de maatschappelijke impact van hun activiteiten. In 18 van de 25 onderzochte instellingen (72%) maakt men specifiek gebruik van de SDGs bij de invulling van het duurzaamheidsbeleid (variabele 3). Financiële instellingen beschouwen de SDGs als een universele taal voor duurzaamheid. Waar financiële instellingen al duurzaamheidsbeleid ontwikkeld hadden voordat de SDGs in het leven werden geroepen, is dat beleid in de meeste gevallen gekoppeld aan de SDGs. Naast de SDGs committeren instellingen zich aan andere standaarden, zoals de principes van de United Nations Global Compact (variabele 4).

Eén derde van de financiële instellingen formuleert concrete indicatoren en targets om hun ambitie te realiseren. Van de achttien instellingen die zich committeren aan het leveren van een bijdrage aan de SDGs, heeft de helft geen doelstellingen⁷⁰ geformuleerd. De negen instellingen (36%) die wel doelstellingen formuleren doen dat in de meeste gevallen op de CO₂-intensiteit van hun portefeuille (variabele 5). Zeven van de onderzochte instellingen (28%) hebben eigen doelstellingen geformuleerd op één of meerdere

⁷⁰ Doelstellingen op de eigen bedrijfsvoering zijn in dit onderzoek buiten beschouwing gelaten.

48 **Figuur 13 Duurzaamheidsambities in de bedrijfsvoering van financiële instellingen**
Aantal van de 25 onderzochte financiële instellingen



Bron: DNB.

Toelichting: gekleurde gebouwen tonen hoeveel van de 25 onderzochte instellingen aan de volgende definities voldoen:

1. De instelling heeft expliciet duurzaamheidsbeleid geformuleerd.
2. De instelling integreert maatschappelijke en ecologische risico's in beleggings- of kredietverleningsbeslissingen.
3. De instelling heeft extern bekend gemaakt een bijdrage te willen leveren aan één of meerdere SDGs.
4. De instelling heeft zich expliciet gecommitteerd aan het handelen conform de principes van de United Nations Global Compact.
5. De instelling heeft (kwantitatieve) indicatoren en targets op het gebied van klimaat, bijvoorbeeld de carbonvoetafdruk van de portfolio.
6. De instelling heeft (kwantitatieve) indicatoren en targets geformuleerd, niet zijnde indicatoren en targets die kwalificeren voor variabele 5, voor de portfolio op sociale en/of milieu-impact of de omvang van de duurzame investeringen.
7. De instelling voert portfolio-analyses uit op het gebied van maatschappelijke en ecologische risico's. Metingen m.b.t. de carbonvoetafdruk van de portfolio zijn hier buiten beschouwing gelaten.
8. De instelling voert milieu- en sociale impactmetingen uit op (een deel van) haar investeringen.
9. De instelling publiceert jaarlijks een ESG-verslag of een geïntegreerd verslag conform GRI.

andere duurzaamheidsthema's waar ze zich aan committeren (variabele 6). Er is geen duidelijk verschil tussen pensioenfondsen, verzekeraars en banken. De doelstellingen hebben, voor zowel banken, verzekeraars als pensioenfondsen, vaak betrekking op het vergroten van de omvang van duurzame investeringen. Welke maatschappelijke impact daarmee beoogd wordt, is vaak niet beschreven.

Maatschappelijke en ecologische risico's spelen een rol bij het maken van investerings-beslissingen. Van de onderzochte financiële instellingen zetten er 21 (84%) zich in om ecologische en maatschappelijke risico's te beperken (variabele 2). Daartoe brengen ze in kaart welke ESG-factoren financieel materieel zijn per type investeringen en sector. Als dat het geval is, nemen financiële instellingen deze factoren als overweging mee bij de beleggings- en kredietverleningsbeslissing. In hoofdstuk 5 is hier nader op ingegaan.

Slechts 4 van de 25 financiële instellingen analyseren hun bestaande portfolio's periodiek op maatschappelijke en ecologische risico's. Hoewel veel instellingen in kaart brengen welke maatschappelijke en ecologische risico's zij materieel vinden, geven slechts vier van de instellingen (16%) aan hun portfolio's periodiek te analyseren op deze risico's (variabele 7). Met name bij banken is dat een uitzondering. De 21 resterende instellingen analyseren niet of niet systematisch of hun portefeuille aan maatschappelijke en ecologische risico's blootgesteld is. Er is daarentegen

wel een meerderheid, bestaande uit met name pensioenfondsen en banken, die de eigen portefeuille analyseert op CO₂-intensiteit.

Het meten van de impact van investeringen op het bereiken van duurzaamheidsdoelstellingen is in ontwikkeling en wordt schaars toegepast.

Banken, verzekeraars en pensioenfondsen geven aan dat de SDGs zich niet onmiddellijk lenen om de impact te meten. Er lopen verschillende initiatieven⁷¹ om deze impact beter meetbaar te maken. Vijf financiële instellingen voeren effectmetingen uit op de door hen gestelde doelstellingen (variabele 8). Ook leveren zij een bijdrage aan (internationale) werkgroepen die de methodologie daarvoor ontwikkelen en pre-competitief beschikbaar stellen. Veel instellingen geven aan in de komende periode impactmetingen te willen ontwikkelen.

71 Een werkgroep van het Platform voor Duurzame Financieringen heeft bijvoorbeeld SDG impact indicatoren opgesteld.

Box 2 Voorbeelden uit de praktijk

Financiële instellingen dienen het duurzaamheidsbeleid volwaardig te integreren in de bedrijfsvoering. Het is van belang dat er goede sturings- en verantwoordingsmechanismen zijn om duurzaamheidsambities ook waar te kunnen maken. Er worden hier een aantal goede voorbeelden benoemd die uit het onderzoek naar voren zijn gekomen.

Doelstellingen

- Financiële instellingen inventariseren actief wat de verwachtingen van stakeholders zijn op het terrein van duurzaamheid.
- Financiële instellingen die beloven bij te dragen aan specifieke duurzaamheidsdoelstellingen maken deze concreet en meetbaar aan de hand van indicatoren en targets.
- Financiële instellingen die specifieke duurzaamheidsdoelstellingen prioriteren hebben oog voor hun negatieve impact op andere duurzaamheidsdoelstellingen.

Monitoring

- Financiële instellingen voeren voor hun portfolio's reguliere analyses uit op maatschappelijke en ecologische risico's. Zij hebben beleid hoe om te gaan met verhoogde risico's.
- Financiële instellingen hebben processen ingericht die er voor zorgen dat ook lopende investeringen blijven voldoen aan het eigen duurzaamheidsbeleid.

Impactmeting

- Financiële instellingen die beloven bij te dragen aan specifieke duurzaamheidsdoelstellingen zetten zich in om de impact van hun inspanningen in kaart te brengen.
- Financiële instellingen die impact meten zijn transparant over de methode die zij daarvoor hanteren. Waar de methode nog niet volgroeid is, zijn instellingen terughoudend in het doen van impactclaims.

Referenties

52

Australian Bureau of Statistics. (2004). *Impact of the drought on Australian production in 2002-03*. Geraadpleegd op: <http://www.abs.gov.au/ausstats/abs@.nsf/46d1bc47ac9doc7bca256c470025ff87/167f84f81f71097eca256dea00053a51!OpenDocument>.

Bank of England. (2018). *Transition in thinking: The impact of climate change on the UK banking sector*.

Berger, J., Goedkoop, M.J., Broer, W., Nozeman, R., Grosscurt, C.D., Bertram, M., & Cachia, F. (2018). *Common ground in biodiversity footprint methodologies for the financial sector*.

Brink, H., Riemersma, M., Simons, M., & De Wilde, J. (2016). *Eerlijke Bankwijzer: Beoordeling van het duurzaamheidsbeleid van tien bankgroepen – 16e actualisering*.

Central Bank and Supervisors Network for Greening the Financial System. (2018). *NGFS First Progress Report*.

Chain Reaction Research (2017) *Indonesian Palm Oil's Stranded Assets: 10 Million Football Fields of Undevelopable Land*.

De Groot, G.A., Knoben, N., Van Kats, R., Dimmers, W., Van 't Zelfde, M., Reemer, M., Biesmeijer, J.C., & Kleijn, D. (2016). *De bijdrage van (wilde) bestuivers aan een hoogwaardige teelt van peren en aardbeien: Nieuwe kwantitatieve inzichten in de diensten geleverd door bestuivende insecten aan de fruitteeltsector in Nederland. (Rapport No. Alterra-rapport 2716)*.

De Nederlandsche Bank. (2016). *Duurzaam beleggen in de Nederlandse pensioensector*.

De Nederlandsche Bank. (2017). *De Nederlandse financiële sector, veilig achter de dijken?*

Ekins, P., Hughes, N., Brigenzu, S., Arden Clark, C., Fischer-Kowalski, M., Graedel, T., ... Hertwich, E. (2016). *Resource efficiency: Potential and economic implications*.

Europese Commissie. (2013). *Mapping and Assessment of Ecosystems and their Services An analytical framework for ecosystem assessments under Action 5 of the EU Biodiversity Strategy to 2020*.

Europese Commissie. (2018). *Report on Critical Raw Materials and the Circular Economy*. (Commission Staff Working Document).

Free Speech Radio News. (2016). *Coca-Cola shuts down three bottling plants in India amid severe water shortages*. Geraadpleegd op: <https://fsrn.org/2016/03/coca-cola-shuts-down-three-bottling-plants-in-india-amid-severe-water-shortages/>.

F&C Asset Management. (2004). *Is biodiversity a material risk for companies? An assessment of the exposure of FTSE sectors to biodiversity risk*

Gallai, N., Salles, J.M., Settele, J., & Vaissière, B.E. (2009). *Economic valuation of the vulnerability of world agriculture confronted to pollinator decline. Ecological Economics*.

Hallmann, C.A., Sorg, M., Jongejans, E., Siepel, H., Hofland, N., Schwan, H., ... de Kroon, H. (2017). More than 75 percent decline over 27 years in total flying insect biomass in protected areas. *PLoS ONE*.

Hallmann, C. A., Zeegers, T., van Klink, R., Vermeulen, R., van Wielink, P., Spijkers, H., & Jongejans, E. (2018). Analysis of Insect Monitoring Data from De Kaaistoep and Drenthe. Radboud University, Department of Animal Ecology and Physiology, Faculty of Science, Institute for Water and WetlandResearch.

Hilton-Taylor, C., Pollock, C. M., Chanson, J.S., Butchart, S.H.M., Oldfield, T.E.E., & Katariya, V. (2008). Status of the World's Species. In J-C. Vié, C. Hilton-Taylor & S.N. Stuart (Eds.), *The 2008 Review of the IUCN Red List of Threatened Species*, IUCN, Gland, Switzerland.

Institute for Energy Economics and Financial Analysis. (2017). *Reputational Risk to Dakota Access Pipeline Lenders*. Geraadpleegd op: <http://ieefa.org/reputational-risk-dakota-access-pipeline-lenders/>.

Jensen, O., & Namazie, C. UNEP Finance Initiative. (2007). Half full or half empty? A set of indicative guidelines for water-related risks and an overview of emerging opportunities for financial institutions.

Klein, A-M., Vaissière, B.E., Cane, J.H., Steffan-Dewenter, I., Cunningham, S.A., Kremen, C., & Tscharntke, T. (2007). Importance of pollinators in changing landscapes for world crops. *Proceedings of The Royal Society*.

Lamb, C. The Economist Intelligence Unit. (2016). *Water security poses a significant threat to business*. Geraadpleegd op: <http://perspectives.eiu.com/sustainability/water-security-poses-significant-threat-business>.

Ligtvoet, W., Knoop, J., de Bruin, S., van Vuuren, D., Visser, H., Meijer, K., Dahm, R., & van Schaik, L. (2017). Water, climate and conflict: security risks on the increase? (Clingendael Briefing Note).

Luck, M., Landis, M., & Gassert, F. World Resources Institute. (2015). *Aqueduct Water Stress Projections: Decadal Projections of Water Supply and Demand Using CMIP5 GCMs*. (Technical Note)

Ministerie van Infrastructuur en Milieu. (2016). *Nederland Circulair in 2050. Rijksbreed programma Circulaire Economie*.

Morrison, J., Morikawa, M., Murphy, M., & Schulte, P. (2009). *Water Scarcity and Climate Change: Growing Risks for Businesses and Investors*.

Mot, E., Tijn, J., Hoogendoorn, S., Romijn, G., Hendrich, T., Verrips, A., & Jansema-Hoekstra, K. (2018). *Niet-hernieuwbare grondstoffen voor de circulaire economie*. (CPB Achtergronddocument).

Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling . (2012). *OECD Environmental Outlook to 2050*.

Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling. (2015). *Material Resources, Productivity and the Environment*. (Green Growth Studies).

Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling. (2017). *Responsible business conduct for institutional investors: Key considerations for due diligence under the OECD Guidelines for Multinational Enterprises*.

Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling. (2018). *Annual Report on the OECD Guidelines for Multinational Enterprises 2017*.

Planbureau voor de Leefomgeving. (2014). *How Sectors Can Contribute to Sustainable Use and Conservation of Biodiversity*.

Planbureau voor de Leefomgeving. (2018). *The Geography of Future Water Challenges*.

Ramkumar, S., Kraanen, F., Plomp, R., Edgerton, B., Walrecht, A., Baer, I., & Hirsch, H. (2018). *Linear Risks*.

Rockström, J., Steffen W., Noone, K., Persson, A., Chapin III, F.S., Lambin, E.,... Foley, F. (2009). Planetary boundaries: exploring the safe operating space for humanity. *Ecology and Society*.

Sociaal Economische Raad (2018). *Increasing leverage working group*. (Progress report phase I).

The Guardian. (2014). *Indian officials order Coca-Cola plant to close for using too much water*. Geraadpleegd op: <https://www.theguardian.com/environment/2014/jun/18/indian-officals-coca-cola-plant-water-mehdiganj>.

TNO. (2015). *Materialen in de Nederlandse economie – een kwetsbaarheidsanalyse*.

TNO. (2018). *Global Energy Transition and Metal Demand – an introduction and circular economy perspectives*.

United Nations Department of Economic and Social Affairs. (2017). *World Population Prospects: The 2017 Revision, Key Findings and Advance Tables*. (Working Paper).

Vermeulen, R., Schets, E., Lohuis, M., Kölbl, B., Jansen, D.-J., & Heeringa, W. (2018). An energy transition risk stress test for the financial system of the Netherlands. (DNB Occassional Study)

Vörösmarty, C.J., Green, P., Salisbury, J., & Lammers, R.B. (2000). Global Water Resources: Vulnerability from Climate Change and Population Growth. *Science*.

Wereldbank. (2006). *The Road to 2050: Sustainable Development for the 21st Century*.

Wereldbank. (2016). *High and Dry: Climate Change, Water, and the Economy*.

Wereld Natuur Fonds. (2018). *Living Planet Report 2018: Aiming Higher*.

World Economic Forum. (2019). *The Global Risks Report 2019* (13th Edition).

This report contains certain information (the 'Information') sourced from MSCI ESG Research LLC, or its affiliates or information providers (the 'ESG Parties'). The information may only be used for your internal use, may not be reproduced or disseminated in any form and may not be used as a basis or a component of any financial instruments or products or indices. Although they obtain information from sources they consider reliable, none of the ESG Parties warrants or guarantees the originality, accuracy and/or completeness, of any data herein and expressly disclaim all express or implied warranties, including those of merchantability and fitness for a particular purpose. None of the MSCI information is intended to constitute investment advice or a recommendation to make (or refrain from making) any kind of investment decision and may not be relied on as such, nor should it be taken as an indication or guarantee of any future performance, analysis, forecast or prediction. None of the ESG Parties shall have any liability for any errors or omissions in connection with any data herein, or any liability for any direct, indirect, special, punitive, consequential or any other damages (including lost profits) even if notified of the possibility of such damages.

DeNederlandscheBank

EUROSYSTEEM

De Nederlandsche Bank N.V.
Postbus 98, 1000 AB Amsterdam
020 524 91 11
dnb.nl