

Nr. Oorspronkelijke reactie	Onderwerp
Achmea Investment Management (AIM)	
1. Geef een toelichting op de scope van de gids en de aangedragen good practices ten aanzien van klimaat- en milieurisico's en ESG-risico's. Achmea IM en de pensioenfondsen waarmee wij samenwerken benaderen de beheersing van klimaat- en milieurisico's als onderdeel van het bredere ESG-risicobeheer. In de geactualiseerde gids ligt de nadruk op klimaat- en milieurisico's maar bij verschillende good practices worden voorbeelden gegeven die in scope breder zijn dan klimaat- en milieurisico's (bijvoorbeeld "Good practice: ESG-risicobereidheid formuleren" en "Good practice: ESG-risicobereidheid concretiseren" op pagina 33, "Good practice: van longlist naar shortlist in de risico-identificatie" op pagina 34, "Good practice: ESG-risicoindicatoren bepalen in de risicobeoordeling" op pagina 37, "Good practice: Overzicht van mitigatiemaatregelen voor ESG risico's" op pagina 40, en "Good practice: de effectiviteit van mitigatie-instrumenten beoordelen" op pagina 42). Het zou gebruikers van de Gids helpen wanneer DNB meer duidelijkheid verschaft over de scope van de Gids, de relatie tussen klimaat- en milieurisico's en ESG-risico's en de verwachtingen ten aanzien van de beheersing van beide typen risico's	Algemeen: scope duurzaamheids-risico's
2. Geef specifiek aan op welke aandachtsgebieden de aangedragen good practices betrekking hebben Hoofdstuk "Aandachtspunten voor de beheersing van klimaat- en milieurisico's" geeft DNB een duidelijke toelichting op de verschillende aandachtsgebieden en worden per aandachtsgebied de verwachtingen opgesomd: 1. Bedrijfsmodel en strategie; 2. Governance; 3. Risicobeheer; en 4. Informatievoorziening. De good practices voor Pensioenfondsen zijn vervolgens ook ingedeeld in deze vier aandachtsgebieden. Echter, het is niet overal duidelijk op welke verwachtingen binnen die aandachtsgebieden de good practices vervolgens betrekking hebben. Het zou de leesbaarheid en begrijpelijkheid van de Gids ten goede komen wanneer voor de good practices dezelfde thematische indeling zou worden gehanteerd als voor de sub-hoofdstukken in het hoofdstuk "Aandachtspunten voor de beheersing van klimaat- en milieurisico's".	Algemeen: overzicht van GP's
Association of Proprietary Traders (APT)	
1. We understand and welcome that DNB approves of proportional application in relation to the specific risk profile of proprietary trading firms set out below. Next to some larger members, there are also many mid-sized and smaller trading firms trading for their own account and risk where a less granular approach is warranted. We would welcome that the possibility of proportional application is explicitly incorporated in the text of the Gids, as was the case in the March 2023 version of the Gids (page 6).	Algemeen: proportionaliteit
2. We also welcome that it is acknowledged that the framework around environmental risks needs to be further developed. Prudential requirements should accurately reflect the risk profiles of exposures and support institutions' resilience to such risks. Areas where we see a particular need for further development are in the establishment of a sound, standardised ESG classification where derivatives are taken into account appropriately as they play a crucial role in risk transfer.	Derivaten
3. <u>General comments on Risk Profile of proprietary traders</u> Proprietary trading firms/market makers facilitate the trading interest of other participants wishing to invest or divest. Market makers facilitate both sides (buy/sell) and do not necessarily take an underlying directional view of the market. This activity is often referred to as liquidity provision and facilitates the transfer of risk. Providing liquidity leads to positions (typically held for short periods, not for investment purposes) and since market	Proportionaliteit

	makers do not necessarily take a directional view, the resulting positional risk is hedged. As such, proprietary trading firms tend to be market risk neutral. Thus, they have very limited environment and climate risk exposure at a portfolio level, if any at all. The nature of liquidity provision with short holding period for positions, the hedging of directional position risk and access to multiple trading platforms and exchanges leads to an ideal position for proprietary firms/market-makers to trade in and out of positions rapidly in normal and volatile market circumstances. This differs significantly from banks, asset managers, pension funds or insurance companies who invest for the medium/longer term, for themselves or for their clients. For example, a retail investor buys a share of Shell on the exchange. The seller is a proprietary trading firm X. Subsequently, X buys a related future or option to offset the market risk in case the price of Shell starts to move. This will make sure a gain or loss on a share price move is offset with an equal but opposite gain or loss on the derivative position. Where an exact hedge is not possible, proprietary trading firms have access to various exchanges and trading platforms such that they can offset the risk in highly correlated instruments. In this example, environmental risks contained in the instrument will cancelled out by an opposing derivative position.	
4.	The Gids provides a helpful framework to assess whether climate and environmental risks are prevalent and exposing/transmitted to the proprietary trading firm. Following such analysis, firms can establish whether these risks are sufficiently mitigated otherwise, and if not, whether these are sufficiently covered by existing Pillar 1 requirements. If uncovered material residual ESG-risks remain, firms can assess how these may be quantified using the framework in the Gids. For many proprietary trading firms, material climate and environmental risks (beyond common market risk or operational risk) may not arise. In that case, we believe a proper analysis should suffice, without the need for elaborate quantitative data or extensive scenario analyses. We appreciate that in such case DNB deems an analysis sufficient to explain why these factors do not affect the company's risk profile. We would appreciate that this is explicitly incorporated in the text of the Gids again (cf. page 34 of the March 2023 version of the Gids: <i>"Indien klimaatgerelateerde en milieurisico's niet als materieel worden gezien, volstaat een analyse waarin is opgenomen waarom deze factoren geen invloed hebben op het risicoprofiel van de onderneming."</i>).	Algemeen: proportionaliteit
5.	<u>Less relevant environmental risks and good practices for proprietary trading firms</u> Proprietary traders do not offer portfolio management services for clients, so testing the suitability of products or investment is not pertinent; due diligence and concentration limits and assets exclusion policy and dialogue with individual issuers is not relevant for proprietary traders. Given the lack of clients and lack of product offering, reputational risk, e.g. relating to "greenwashing" or funding ESG-sensitive assets, is very remote. This also minimizes liability claims and legal fees. Given the risk profile of proprietary traders, evaluating the portfolio of a proprietary trader from an environmental perspective at a single point in time does not make much sense as positions change materially from day to day and positions are not held for investment purposes over a long period. We would also caution against labelling TCFD reporting a best practice for climate reporting in the EU for proprietary traders. Whilst the TCFD disclosure standards are an industry standard for client businesses, the EU is developing bespoke reporting standards linked to the CSRD under the auspices of EFRAG. These standards should form the benchmark for climate related (non) financial disclosures to avoid duplicative reporting requirements. Many environmental risks related to the traded instruments will only fully materialise over a relatively long time-horizon, spanning several years/decades. Exposure to such climate risks is therefore nearly non-existent for proprietary traders.	Proportionaliteit
6.	<u>Comments on the Good Practices for investments firms</u> Because of the risk profile described above, many of the Good Practices mentioned in the Gids are not relevant. In our view, the following Good Practices would be relevant for proprietary traders/market makers that are affected by material residual ESG related risks: Good Practice #1: Market Risk The existing market risk framework of proprietary traders should be evaluated if it adequately captures physical and transition risks. Practically this means evaluating which commodities/equity/ETF/indices are most subject to physical and transition risk. Subsequently, the impact of transition and physical risks materializing on these commodities/equities/ETFs should be estimated in terms of potential underlying moves (market risk). Finally, it	Ontbreken GP voor marktrisico

	should be assessed if these impacts (i.e. the potential underlying moves) are covered by the market risk framework. It is important not to double count. If the market risk framework already covers the underlying moves one can expect due to transition and physical risks, there is no need to take additional steps and the framework can be considered adequate. If the market risk framework does not cover the underlying moves one can expect due to transition and physical risks, then there is a need to evaluate the adequacy of the market risk framework for environmental risks.	
7.	Good Practice #2: Operational Risk Under MiFID RTS6 and prudential rules proprietary traders have an obligation to operate a redundant operations infrastructure. This already covers acute climate risks pertaining to the infrastructure, such as flooding of datacentres and/or premises. If necessary, proprietary trading firms should further evaluate their dependency on data centers and co-locations. A scenario whereby a core data center is abruptly unavailable due to the materialization of a physical climate risk (flooding/electricity blackout) could be used. For such a scenario it makes sense to define a risk appetite. This risk appetite should reflect the desire for a redundant set-up and the maximum allowed downtime and costs involved. Outcomes should be embedded in the firms business continuity planning and disaster recovery planning. Firms should also assess their energy dependency in the changing market circumstances	Ontbreken GP voor operationeel risico
International Union for Conservation of Nature and Natural Resources (IUCN)		
1.	De titel is niet geheel correct. Klimaat is deel van het milieu. Klimaat is namelijk een abiotische milieufactor. Milieu is de omgeving met uitwendige voorwaarden en invloeden (zoals klimaat) die voor een organisme van essentieel belang zijn. De correcte term is dus milieugids. We constateren dat biodiversiteit terecht veel wordt genoemd. Een alternatieve titel kan daarom zijn: milieu en biodiversiteit gids. Of klimaat en natuurgids, als je klimaat wel expliciet wilt noemen, maar naast biodiversiteit ook bodem en waterkwesties aan boord van het spectrum wilt houden.	Algemeen: terminologie rond duurzaamheidsrisico's
2.	De twinning Wij bespreken als IUCN NL met DNB al langer de noodzaak van de "twinning" van klimaat en biodiversiteit (door jullie in gesprekken nu vaak natuur genoemd). We zien hiertoe in de gids duidelijk stappen om deze als risico's met elkaar in verband te brengen. Het zou ook nuttig zijn te erkennen dat klimaat- en biodiversiteitsmaatregelen elkaar soms kunnen bijten. U noemt "greenwashing" in uw gids op p.9. Wij zien greenwashing bijvoorbeeld bij hernieuwbare energieprojecten die niet gedegen rekening houden met aantasting van natuurgebieden en populaties van vogels en vleermuizen. Deze interventies zijn grootschalig en rechtvaardigt een specifieke screening op natuur/biodiversiteitsrisico's. We zien graag dat dit plek in het schema krijgt. De gids is verder met name gericht op risico's, maar niet op risicobeheersing. De gids kan systematischer oplossingen en acties beschrijven om de risico's te mitigeren en kansen voor klimaatbeheersing en biodiversiteitsbehoud- of herstel te combineren. Dit zou een plek kunnen vinden in bijvoorbeeld de inleiding (p.8), de materialiteitsanalyse (p.13), en bij governance en beloningsbeleid (p.16). Een voor de hand liggende aanpak is de inzet van nature-based solutions voor klimaatmitigatie en adaptatie. Dit kan verder worden uitgewerkt als veelbelovende oplossing. Ook kan er een voorbeeld van nature-based solutions worden beschreven in de good practices beheersing klimaat- en milieurisico's bobi's (p.83). NB: we zijn ons ervan bewust dat inzet nature-based solutions vaak in combinatie met grijze infrastructuur plaatsvindt, bijvoorbeeld inzake hoogwaterveiligheid.	Algemeen: belangenafweging // Algemeen: nature-based solutions en andere oplossingen voor klimaat- en natuurbeheersing
3.	In de tekstbox op p.49 met voorbeelden van richtlijnen, standaarden en tools, raden wij aan de IUCN Standard for Nature-based Solutions op te nemen (https://portals.iucn.org/library/node/49070). Dit is een internationaal breed gedragen standaard met definities, indicatoren hoe voortgang van inzet te meten, en in bredere zin effectieve oplossingen te ontwerpen en te realiseren.	Voorbeelden en standaarden
Ortec Finance (Ortec)		
1.	Meer aandacht voor fysieke risico's:	Fysieke risico's

	In de Gids is vooral veel aandacht voor transitierisico. Fysieke risico's worden zeker ook benoemd, maar dan altijd in de context van vastgoed/hypotheek of biodiversiteit. Die laatste met de kanttekening dat je daar nu nog weinig mee kunt. Fysiek risico gaat echter veel verder dan risico voor vastgoed. Acuut fysiek risico (extreme weersomstandigheden) heeft verstrekende gevolgen voor alle beleggingscategorieën. Chronisch risico (temperatuurstijging) heeft dan juist weer impact op macrofactoren zoals groei en inflatie doordat bijvoorbeeld de arbeidsproductiviteit daalt of voedselprijzen stijgen.	
2.	Vertaalslag naar de impact op de beleggingsportefeuille is cruciaal: Bij klimaatscenario-analyse is de vertaalslag naar de impact op de beleggingsportefeuille cruciaal. In de gids wordt benoemd dat je voor scenario's eigen aannames kunt gebruiken of kunt aansluiten bij erkende partijen als NGFS, KNMI en IPCC. De scenario's van deze partijen betreffen met name klimaatscenario's gericht op het in kaart brengen van mogelijke impact op het klimaat: temperatuurstijging, veranderende weerspatronen, etc. Daarbij wordt deels nog een slag gemaakt naar macrofactoren, zoals GDP-groei. Voor financiële instellingen is echter de impact op de beleggingscategorieën en de eigen portefeuille van belang. Deze laatste stap kan op basis van de scenario's van de in de gids genoemde partijen niet of beperkt worden gemaakt. Voor onze visie op klimaatscenario's verwijzen wij naar bijlage van deze consultatiereactie.	Scenarioanalyse-vertaalslag naar portefeuille
3.	Vanuit implementatieperspectief kunnen de specifieke voorbeelden echter (onbedoeld) leiden tot een eenzijdig beeld en tunnelvisie. Bij het benoemen van de mitigatiemaatregelen van klimaat- en milieurisico's wordt meermaals de Paris-Aligned Benchmark genoemd als good practice. Wij bevelen aan – om alvorens specifieke voorbeelden aan te halen – het bredere kader van de verschillende categorieën klimaatmaatstaven te beschrijven en te wijzen op de gevarieerde en evoluerende aard van de maatstaven en hun mogelijke tekortkomingen in termen van onbedoelde gevolgen, complexiteit of gebrek aan transparantie rond (data) input en methodologieën. Gebruik van de PAB lijkt een relatief eenvoudige manier om duurzaamheidsambities in de portefeuille te implementeren en door deze meerdere keren als voorbeeld aan te halen, lijkt het alsof dit de enige benchmark is om te beleggen in lijn met het Parijsakkoord. Toch zitten hier allerlei haken en ogen aan. De PAB sluit volledig aan op uitgangspunten van Parijs gericht op CO2-reductie en uitsluiting van fossiele brandstoffen. De PAB neemt echter andere groene EU Taxonomy thema's als biodiversiteit, ontbossing, circulariteit, water en vervuiling niet expliciet mee. Daarnaast zullen er in de komende jaren naar verwachting duurzaamheidsonderwerpen bijkomen waar de PAB (of CTB) niet in voorziet, zoals sociale doelstellingen op gebied van gezondheid en wonen. Bovendien staat het uitsluiten van de fossiele sector soms haaks op het engagement beleid dat sommige (pensioen)fondsen willen voeren, waarbij er vanuit hun overtuiging meer impact te halen valt door in gesprek te gaan met deze bedrijven. Naar onze mening is het van belang om een meer holistische (principle-based) benadering te bevorderen door te benadrukken dat er meerdere categorieën klimaatmaatstaven zijn en aldus meerdere manieren om te beleggen in lijn met Parijs. Bij de keuze voor de te hanteren maatstaf/maatstaven dienen de aard van de klimaatgerelateerde risico's en doelstellingen (van de beleggingsportefeuille) in ogenschouw genomen te worden. Deze zijn afhankelijk van de assetcategorie en sector. Mogelijke doelstellingen zijn bijvoorbeeld beheer van transitie- en/of fysiek risico, decarbonisatie van de beleggingsportefeuille, mobilisering van transitiefinanciering, of engagement. Bij een holistische benadering kan er bijv. voor gekozen worden om wel te beleggen in fossiele bedrijven die vooroplopen in de energietransitie (of de potentie hebben om deze transitie aan te jagen) en engagement in te zetten ten behoeve van gedragsverandering. Op deze manier kan een grotere real world impact worden bereikt dan enkel door uitsluiting.	Schijnveiligheid door beperkingen in data, modellen en aannames // Paris-Aligned Benchmark
Verenigde Betaalinstellingen Nederland (VBIN)		
1.	In het consultatiedocument geeft DNB op pagina 3 aan: <i>DNB houdt op risico gebaseerde wijze toezicht op de wettelijke normen, waarbij rekening wordt gehouden met de aard, complexiteit en de omvang van de instelling en de materialiteit van de risico's. De toezichtactiviteiten rond de beheersing van klimaat- en milieurisico's kunnen zodoende per sector verschillen. Hierover worden de instellingen separaat geïnformeerd. Indien er sprake is van het niet naleven van wettelijke eisen, kan DNB handhavend optreden.</i>	Toezicht-activiteiten EBIN

	Wanneer en hoe worden de elektronischgeld- en betaalininstellingen geïnformeerd? De opmerking op pagina 3 m.b.t. handhaving komt er rauw over en is natuurlijk vanzelfsprekend als het gaat om het naleven van wet -en regelgeving in Nederland. In dit kader zou de dialoog aangaan ook kunnen worden genoemd, mede gezien de huidige geopolitieke situatie.	
2.	Het consultatiedocument is bestemd voor verzekeraars, pensioenfondsen, beleggingsondernemingen en -instellingen (bobi's) en elektronischgeld- en betaalininstellingen. Echter het onderdeel met informatie voor betaaldienstverleners is nog steeds zeer summier. Er is geen Q&A en good practice voor betaalininstellingen en Egi's opgesteld. Het zou goed om meer sectorspecifieke voorbeelden te zien. VBIN erkent daarbij ook dat de diversiteit binnen deze sector ook groot is, toch zal dit tot meer inzichten leiden van de verschillende risicoprofielen in deze innovatieve en steeds belangrijkere sector voor B.V. Nederland.	Ontbreken van GP's voor EBIN
3.	DNB heeft juli 2024 een uitvraag klimaat- en milieurisico's materialiteitsanalyse bij diverse betaalininstellingen uitgezet. De deadline voor aanlevering van deze materialiteitsanalyse betrof 15 oktober 2024. VBIN ziet de uitkomsten van deze uitvraag door DNB niet terug in de gids.	Ontbreken van GP's voor EBIN
4.	DNB geeft aan dat instellingen de beheercyclus voor klimaat-en milieurisico's frequent dienen te evalueren omdat ontwikkelingen op dit gebied snel gaan. De EBAconceptringlijnen ESG geven aan dat instellingen minstens jaarlijks een materialiteitsbeoordeling van ESG-risico's dienen uit te voeren en voor kleine en niet complexe instellingen elke twee jaar of vaker. Hoe gaat DNB hiermee om? In de gids wordt zo uiteengezet dat alles samenhangt met de omvang en de verdeling van de fysieke en transitierisico's alsmede het bedrijfsmodel.	Monitorings-frequentie
5.	Zullen er rapportagestandaarden of templates die specifiek ingaan op onze betaalsector worden uitgereikt?	Rapportagetemplates
6.	Op pagina 91 geeft DNB aan: <i>In de toelichting op de beleidsregel wordt toegelicht dat er in het leidinggevend orgaan voldoende kennis en ervaring aanwezig dient te zijn over de effecten van klimaatveranderingen en de voor de financiële sector relevante duurzaamheidsregelgeving.</i> In de gids wordt echter niet aangegeven hoe een beleidsbepaler kan aantonen dat deze voldoende kennis heeft van de effecten van klimaatverandering en hoe vaak men verwacht dat de beleidsbepaler training geniet op dit onderwerp.	Governance, geschiktheid
7.	In de Gedrag, Governance , Risk en Cultuur questionnaire van DNB 2025 (over 2024) wordt reeds de verwachting geschept dat klimaat-en milieu risico's belegd is bij minstens een bestuurder en dat dit formeel ook valt onder de taken en verantwoordelijkheden van alle relevante sleutelfuncties. Ook hier is de vraag hoe dit beoordeeld wordt (en meegenomen wordt in de toetsing ten aanzien van het geschiktheidsvereiste.	Governance, geschiktheid
8.	Wat is volgens DNB de rol van de interne en externe auditor op dit onderwerp?	Governance, externe auditor
9.	Zal er in het onderdeel governance vereisten ook niet een toevoeging gedaan moeten worden ten aanzien van de rol van de Raad van Commissarissen? Welke eisen worden er hier gesteld aan de kennis en kunde?	Governance, intern toezicht
10.	In het licht van de recente ontwikkelingen rondom het Omnibus-voorstel: wat is DNB's verwachting ten aanzien van de mogelijkheid voor betaalininstellingen en EGI's om vrijwillig te rapporteren?	Omnibus-voorstel
Wereld Natuur Fonds, Nederland (WWF)		
1.	The combination of a quantitative and a qualitative approach in determining materiality, using different time horizons, is positive. The same applies to the requirement for substantiation if nature-related risks are considered non-material. In terms of the recommendations in box 3, we would make the following additions: - apply margins of conservatism (inspired by the ECB banks' internal ratings guidelines) and monitor and report the assumptions in the analysis (example: FINMA) - importance of including and analyzing sources of concentration risk that may be, for example, sector-specific or ecosystem/location-specific	Dubbele materialiteit // Materialiteitsanalyse-4

	The Guide clearly identifies double materiality, but then focuses mainly on financial risks. Double materiality is only elaborated in relation to reporting and in some good practices. We strongly advocate to emphasise that a double materiality view is essential for holistic risk management purposes, that it should be fully embedded into nature-related risk management and to highlight in the best practice examples whenever institutions proactively assessed their impact on nature.	
2.	Data availability (p. 13) We support the guideline in the guide that when quantitative data is unavailable or insufficient, qualitative indicators based on expert judgement can be used. For each risk indicator, analyses of probability and impact can be made, which can be used to assess whether the identified risk level falls within the risk tolerance and therefore within the risk appetite. It could be clarified in the text that financial institutions should adopt a precautionary approach when determining whether a certain risk falls within risk tolerance thresholds or not. Also, in the definition of whether a certain risk is tolerable or not we should err on the side of caution. Such decisions should be rooted in the assessment and any additional expert judgement needed. See also the margin of conservatism mentioned above.	Risicotolerantie
3.	Although the inclusion of nature-related risks is mentioned in the remuneration policy, unfortunately, this does not seem to be made a requirement. Accountability at relevant levels of the organization is key to ensure incentive alignment for the proper governance of nature-related risk management. Without this incentive alignment, the assessment and management of nature-related risk risks falling through the cracks and will not be addressed as seriously as other more traditional risk drivers.	Natuurrisico's in beloningsbeleid
4.	According to the Guide, financial institutions should set a risk tolerance for each risk, which has the effect of requiring them to mitigate only the risks that fall outside this. However, some nature-related risks may be linked to highly sensitive areas where irreversible 'tipping points' apply. In such cases, there should be no tolerance at all, as degradation of these vulnerable areas can lead to systemic risks once the tipping points occur. ¹	Risicotolerantie
5.	Frequency of monitoring (p. 19) Regular monitoring of risks is recommended, but the Guide does not contain any specific requirement regarding the frequency of such monitoring.	Monitorings-frequentie
6.	Scenario development (p. 18, 33 and on, 59, 86) The sections on scenario development focus on the NGFS methodology, which does not account for tipping points and short-term risks. These sections should be expanded to include these. ¹ Nor does the guide specifically discuss scenarios for nature.	Scenarioanalyse – beperkingen // Scenarioanalyse natuur
7.	We would recommend to include nature related scenarios, even if they are qualitative, as we recognize that quantitative scenarios are still a challenge.	Scenarioanalyse natuur
8.	Transition plans and voluntary commitments (p. 21) The Guide clearly states that DNB does not supervise voluntary commitments and transition plans. We would recommend better alignment with developments in the banking sector on this point. Transition plans are only mentioned as good practice. We recognize that credible (nature) transition plans are essential for credible risk management.	Transitieplan
9.	We would also suggest including a separate good practice on nature transition planning, in line with global and local market developments, like the group of Dutch financial institutions piloting the TNFD transition plan guidance as part of the TNFD NL Working Group.	Transitieplan
Pensioenfederatie (PF)		

¹ See e.g. <https://greenfutureessolutions.com/wp-content/uploads/2023/09/No-Time-To-Lose-New-ScenarioNarratives-for-Action-on-Climate-Change-Full-Report.pdf> and <https://www.ucl.ac.uk/bartlett/publicpurpose/publications/2024/oct/financial-interactions-ecosystem-tipping-points>

1.	Status van de Good Practices In de Gids staat nu duidelijker (dan in de versie van 2023) beschreven wat de status is van de Good Practices (p. 3): ‘Good practices zijn voorbeelden van, al dan niet bij een of meer instellingen geconstateerde, mogelijke toepassingen die naar oordeel van DNB een goede invulling geven aan de verplichtingen uit wet- of regelgeving. Ze zijn een suggestie of aanbeveling voor onder toezicht staande instellingen. Financiële instellingen zijn vrij om een andere toepassing te kiezen zolang ze voldoen aan de wet- en regelgeving, en dit gemotiveerd aan DNB kunnen aantonen.’ Hoewel deze verheldering welkom is, dient de Gids naar onze mening te anticiperen op de interpretatie van deze definitie in de praktijk. Het is nu al de ervaring van pensioenfondsen dat een Good Practice, bijvoorbeeld in de interactie met de accountant, of doordat deze is opgenomen in een audit, gemakkelijk een eigen leven gaat leiden bij het beantwoorden van de vraag of een pensioenfonds wel of niet voldoet aan wet- en regelgeving. ‘Het risico is dat een aantal Good Practices wellicht te snel gezien wordt als de door de DNB voorgeschreven standaard.’ Bovendien zijn de Good Practices naar ons idee voorbeelden die nog in volop in ontwikkeling zijn, in een speelveld dat zelf ook constant evolueert. → De Gids zou nog duidelijker kunnen maken dat de Good Practices inspirerende voorbeelden zijn in plaats van wettelijke standaarden. Het zijn hulpmiddelen om het risicobeheer naar een hoger niveau te brengen. Waarbij er op vele andere manieren invulling gegeven kan worden aan de wettelijke vereisten. Een goede, doorlopende dialoog met DNB over de interpretatie van de Good Practices en alternatieven daarvoor zou daarom door ons worden verwelkomd.	Algemeen: status van GP's
2.	Het valt ons op dat Gids een groot geloof ademt in de maakbaarheid van risicobeheer. Daarbij houdt de Gids er ons inziens onvoldoende rekening mee dat er nog niet voor alle klimaat- en milieurisico's meetbare indicatoren bestaan. Er is nog steeds beperkte data beschikbaar, of er is wel data, maar deze is nog niet of slechts beperkt bruikbaar voor een materiële risicobepaling. Hierdoor ontstaat gemakkelijk een ‘papieren werkelijkheid’ waarbij het gevraagde detailniveau en vastlegging op dit (onzekere) onderwerp leidt tot schijnveiligheid. ‘Er zou meer aandacht moeten zijn voor de kwaliteit en scope van data die nu gebruikt kan worden om risico's in te schatten. Het is naar ons idee van groot belang om oog te hebben voor de kwaliteit van input data, de impact van aannames en stabiliteit van de gebruikte methodologieën.’ ‘Het grootste risico hierbij zit in het onderschatten van de risicocomponent die niet in beeld is omdat deze niet te meten is. Dit komt nergens in de vernieuwde Gids aan bod.’ In de Gids wordt op verschillende plekken aangegeven dat data een uitdaging zijn.² Toch worden er ook enkele zeer data-intensieve Good Practices gepresenteerd.³ Hiermee lijkt de Gids zichzelf tegen te spreken. → We bevelen aan om in de Gids meer aandacht te geven aan het risico van directe sturing op nog onvolledige data.	Schijnveiligheid door beperkingen in data, modellen en aannames

² Zie bijv. p. 33 en 37 van de Gids.

³ Bijvoorbeeld de Good Practice over het Klimaattransitieplan en over het bepalen van ESG-risicoindicatoren in de risicobeoordeling.

3.	De Gids kan aan kwaliteit winnen door dieper in te gaan op de noodzaak om belangenafwegingen te maken. In de praktijk van risicobeheer is het namelijk voor pensioenfondsen niet altijd mogelijk om soms tegenstrijdige doelstellingen te verwezenlijken. Voorbeelden van belangentegenstellingen waar een pensioenfonds mee te maken heeft zijn: • De ESG-voorkeuren van deelnemers kunnen in het verlengde van de beheersing van klimaat- en milieurisico's liggen, maar dit hoeft niet het geval te zijn (denk bijvoorbeeld aan deelnemers die niet in klimaatverandering geloven, of deelnemers die denken dat het niet in hun financieel belang is om klimaat- en milieurisico's mee te wegen in beleggingskeuzes). • De keuze voor een Paris-aligned benchmark kan op de korte termijn mogelijk tot lagere rendementen ten opzichte van de marktgewogen benchmark leiden. En wellicht ook op middellange termijn als de wereld minder snel richting de Parijsdoelen beweegt dan nu is ingeprijsd.⁴ • Het sturen op klimaatrisico's kan op gespannen voet staan met milieu of sociale risico's. Dit kan mogelijk leiden tot suboptimale keuzes op één risicogebied, ten gunste van een ander risicogebied.⁵ • Sturen op klimaat- en milieurisico's kan op gespannen voet staan met rente-, liquiditeits-, of concentratierisico's.⁶ → Het is belangrijk dat dit soort belangentegenstellingen en de afwegingen die daarbij horen in de Gids benoemd en erkend worden als integraal onderdeel van de beheersing van klimaat- en milieurisico's door pensioenfondsen.	Algemeen: belangenafweging
4.	Het is opvallend dat er in de vernieuwde Gids (in tegenstelling tot de versie uit 2023) minder aandacht lijkt te zijn voor proportionaliteit.⁴ In de nieuwe versie (p. 3) staat: 'DNB houdt op risicogebaseerde wijze toezicht op de wettelijke normen, waarbij rekening wordt gehouden met de aard, complexiteit en de omvang van de instelling en de materialiteit van de risico's. De toezichtactiviteiten rond de beheersing van klimaat- en milieurisico's kunnen zodoende per sector verschillen. Hierover worden de instellingen separaat geïnformeerd. Indien er sprake is van het niet naleven van wettelijke eisen, kan DNB handhavend optreden.' We merken op dat de nieuwe Gids daarmee met name voor kleine(re) pensioenfondsen niet goed duidelijk maakt wat er van hen wordt verwacht. Welke informatie uit deze Gids is op hen van toepassing en welke wordt er mogelijk separaat door DNB aan hen gecommuniceerd? Voor kleine(re) pensioenfondsen kan de exercitie zoals deze nu in zijn totaal wordt gepresenteerd zeer uitdagend zijn. In de Good Practices, bijvoorbeeld, wordt een breed pallet aan opties en inspiratiebronnen gepresenteerd. Ze geven echter geen goed beeld van de complexiteit van de oplossing, de aannames achter de Good Practice en de assets in scope van de Good Practice. Hierdoor kan er een scheve verwachting ontstaan over de haalbaarheid voor een bredere doelgroep. Het vraagt veel capaciteit van een pensioenfonds om deze maatregelen te implementeren, wat voor kleinere(re) fondsen mogelijk niet realistisch is. 'De meeste Good Practices zijn voor kleine pensioenfondsen te uitgebreid, arbeidsintensief of te duur om uit te besteden, en daarmee niet haalbaar.' → Het is aan te bevelen om beter uit te leggen hoe DNB rekening houdt met de aard, complexiteit en omvang van een pensioenfonds bij de beheersing van klimaat- en milieurisico's in het algemeen, en de eventuele toepassing van de Good Practices in het bijzonder.	Algemeen: proportionaliteit
5.	In het verlengde van het vorige punt willen we opmerken dat het door de uitbreiding van de Gids lastiger is geworden om hoofd- en bijzaken uit elkaar te halen en daarmee, om prioriteiten aan te brengen. Wij denken dat risicobeheer nooit 'af' is en per definitie stapsgewijs verbeterd wordt. Dit zou een welkome nuancering zijn in de Gids, alsmede enige guidance hoe hiermee om te gaan.⁵ Als voorbeeld geeft deze versie van de Gids weliswaar meer	Algemeen: proportionaliteit // Algemeen:

⁴ Zie bijvoorbeeld de algemene inleiding en de inleiding bij de aandachtspunten voor de beheersing van Klimaat- en milieurisico's in de oude en vernieuwde versie.

⁵ De Good Practice Stappenplan is een mooi voorbeeld, maar geeft te weinig overzicht en guidance in algemene zin.

	richting aan het beheer van milieurisico's, maar is het op sommige punten nog niet voldoende duidelijk wanneer er voldaan wordt aan bepaalde vereisten.⁶ ‘Het zou bijvoorbeeld helpen als er een situatie geschetst wordt van een fonds dat aan de eisen voldoet en dat tegelijkertijd geen koploper is op duurzaamheid. Dan kan je als fonds beter begrijpen wat de minimale vereisten zijn. Zo kunnen we als fondsen beter het risico van non-compliance beheersen.’ → Het zou helpen als de Gids uitgebreider beschrijft hoe een pensioenfonds stapsgewijs kan werken aan de verdieping of verbreding van het risicobeheer en wanneer er aan vereisten voldaan wordt. → Om de lezer te ondersteunen bij het plaatsen van de Good Practices in het grotere geheel helpt een overzicht zoals op de laatste pagina van de Good Practice ESG Risicobeheer Pensioenfondsen te zien is.	stapsgewijze aanpak
6.	Waar de focus in het eerste deel van de Gids nog voornamelijk ligt op klimaat- en milieurisico's, spreekt het Good Practices-gedeelte voor pensioenfondsen over ESG-risico's in bredere zin. Dit werkt verwarrend en het ondermijnt de narratief van de Gids, die zich immers richt op het prudentieel toezicht op een beheerste bedrijfsvoering, waarbij financiële instellingen worden geacht om materiële klimaat- en milieurisico's te beheersen.⁷ Dit lichten we hieronder verder toe: • De verbreding naar ESG-risico's brengt met zich mee dat financiële en niet-financiële risico's, alsmede financiële en impact materialiteit op verschillende plekken in de Gids door elkaar worden benoemd en met elkaar worden verknoopt.⁸ Dit draagt niet bij aan de duidelijkheid en afbakening van het risicobeheer waarvoor deze Gids is bedoeld. • Het valt op dat reputatie- en juridische risico's in de Gids consequent worden verbonden aan het niet naleven van 'groene' keuzes.⁹ Vanuit het perspectief van de reeds genoemde belangentegenstellingen¹⁰ kunnen er voor pensioenfondsen echter ook reputatie- of zelfs juridische risico's kleven aan het wel maken of naleven van 'groene' keuzes. De Gids zou oog moeten hebben voor deze ambiguïteit. • Alhoewel het mogelijk is dat een groot aantal ESG-risico's door een instelling als materieel worden bestempeld, zullen niet al deze risico's directe financiële implicaties hebben. Hierdoor vallen deze risico's primair binnen andere risicogebieden dan het financieel risico. Dit onderscheid zou in de Gids sterk verduidelijkt moeten worden. ‘De ESG-risico's komen nu over als een los eiland qua risicomanagement, terwijl het doel is de connectie te maken met “klassieke” financiële risico's op basis van de bestaande wet- en regelgeving en zodoende het mandaat van DNB. Deze koppeling lijkt nu soms beperkt evident, waardoor onvoldoende aangeduid kan worden in welke mate de risico's voortkomend uit ESG-factoren afdoende materieel en proportioneel zijn voor het pensioenfonds.’ → We bevelen aan om de uitwerking van de Good Practices goed aan te laten sluiten bij figuur 1 op pagina 9: Klimaat- en milieurisico's als bron van prudentiële risico's.	Dubbele materialiteit // Juridische en reputatierisico's // Overzicht klimaat- en milieurisico's

⁶ Zie bijvoorbeeld de feedback op de Good Practice: strategische ESG-beleggingsdoelen vertalen naar concrete prestatie-indicatoren in de bijlage bij deze consultatiereactie.

⁷ Zie p. 5 van de Gids.

⁸ Zie de voorbeelden op p. 27: ‘Het bestuur wil graag zijn steentje bijdragen aan de transitie naar een klimaatneutrale wereld waarin tevens aandacht is voor natuur en de sociale aspecten van het ondernemen.’; p. 28: ‘Hieruit blijkt dat een groot gedeelte van de deelnemers niet wil dat het bestuur namens hen belegt in bedrijven die (i) een hoge CO2-uitstoot hebben, (ii) controversiële wapens of tabak produceren, (iii) de biodiversiteit schaden en (iv) opereren in landen die mensenrechten schenden.’; p. 34 (deelnemersvoorkeuren t.a.v. kinderarbeid) en p. 39 (voorbeeld Mensenrechten met controverse-metriek in de tabel) van de Gids.

⁹ Zie bijvoorbeeld p. 8, 10, 27 en 39 van de Gids.

¹⁰ Zie ook de eerste bullet van de paragraaf getiteld ‘belangenafwegingen’ op p. 3 van deze consultatiereactie: deelnemersvoorkeuren liggen niet per se in het verlengde van ‘groene’ keuzes.

	→ We raden aan om daarnaast een figuur op te nemen die verduidelijkt hoe klimaat- en milieurisico's passen in het bredere palet van risicobeheer. ¹¹	
7.	Het valt ons op dat er in de Gids relatief veel aandacht is voor transitierisico. Fysieke risico's worden met name benoemd in die zin dat zij een risico zijn voor real assets zoals vastgoed. We willen graag benoemen dat fysiek risico verstrekkende gevolgen kan hebben voor alle beleggingscategorieën en macrofactoren zoals groei en inflatie. Voor alle beleggingen geldt dat met name acuut fysiek risico (extreem weer) impact zal hebben op waarderingen. Bedrijven hebben blootstelling aan fysieke risico's door bijvoorbeeld fabrieken en kantoorpanden, maar ook door impact op infrastructuur. Macrofactoren zoals inflatie zijn daarnaast gevoelig voor chronisch fysiek risico. → We bevelen aan om fysieke risico's (waaronder zeker ook de impact op macrofactoren) uitgebreider te beschrijven in de Gids.	Fysieke risico's
[bij lag e] 8.	Box 3: Aandachtspunten materialiteitsanalyse We signaleren dat hier in de voetnoot wordt gerefereerd aan de CSRD. Deze is niet van toepassing op pensioenfondsen en zij hebben derhalve geen ervaring met de in de CSRD verplichte materialiteitsanalyse. In het gedeelte van de Gids dat is gericht op pensioenfondsen zou extra uitleg daarom welkom zijn.	Materialiteitsanalyse – 2
9.	Het opnemen van duurzaamheidsdoelstellingen in het beloningsbeleid (i.e. de beloning van een bestuurder) is typisch niet aan de orde voor pensioenfondsen.	Beloningsbeleid
10.	De nadruk op de scenarioanalyses binnen verschillende tijdshorizonnen lijkt niet geheel realistisch. Hiervoor moeten veel aannames worden gebruikt, waardoor de uitkomsten hier sterk afhankelijk van zijn en waardoor de uitkomsten mogelijk niet bruikbaar zijn. Suggestie om hier rekening mee te houden door zinsneden toe te voegen als 'waar praktisch gezien wenselijk of mogelijk' of 'waar zinvol'.	Scenarioanalyse-tijdshorizon
11.	Voor klimaatscenario's wordt er verwezen naar erkende partijen zoals NGFS en het KNMI. De nadruk ligt hier op het modelleren van mogelijke scenario's voor het klimaat. Het zou goed zijn om te benadrukken dat deze klimaatscenario's vragen om twee vertaalslagen: van klimaat naar economie en vervolgens van economie naar beleggingscategorieën/-portefeuille. Daarbij is enig onderscheid tussen regio's en sectoren noodzakelijk: de impact van temperatuurstijging zal in India immers anders zijn dan in Scandinavië.	Scenarioanalyse-vertaalslag naar portefeuille
12.	Veel voorbeelden hebben betrekking op aandelen, credits en vastgoed. Er wordt minder stilgestaan bij het meten van de blootstelling voor de geaggregeerde portefeuille, of maatstaven voor illiquide beleggingen.	Maatstaven geaggregeerde portefeuille
13.	Bij veel voorbeelden ligt de nadruk bij risicobeheersing op uitsluiting. Andere strategieën, zoals engagement, zouden explicieter als alternatieven kunnen worden genoemd.	Engagement vs uitsluiten
14.	Good Practice: uitvraag naar deelnemersvoorkeuren t.a.v. klimaat-en milieurisico's - De Gids stelt: 'Het bestuur gebruikt de input van de deelnemers bij het vaststellen van het strategisch beleggingsbeleid'. Dat verdient ons inziens enige nuancering; het strategisch beleggingsbeleid komt namelijk tot stand op basis van een ALM-studie en investment cases. De input van deelnemers kan juist gebruikt worden om binnen beleggingscategorieën bepaalde keuzes over de invulling maken. - Het lijkt alsof onderzoek naar duurzaamheidsvoorkeuren en risicopreferenties in deze Good Practice, en de evaluatie daarvan door DNB, door elkaar lopen. Dit zou verduidelijkt kunnen worden.	Deelnemersvoorkeuren (GP2)
15.	Good Practice: beleggingsbeginselen en strategische beleggingsdoelstellingen formuleren voor klimaat- en milieurisico's	Beleggingsbeginselen (GP3)

¹¹ Zie ook de laatste bullet van de paragraaf getiteld 'belangenafwegingen' op p. 4 van deze consultatiereactie: sturen op klimaat- en milieurisico's kan op gespannen voet staan met rente-, liquiditeits-, of concentratierisico's.

	• Het formuleren van een beleggingsbeginsel voor klimaat- en milieu lijkt ons zeer gespecificeerd of gedetailleerd. In de basis zou de beleggingsopvatting van een pensioenfonds vallen onder een beginsel op een hoger niveau. Bijvoorbeeld: 'ESG-integratie verbetert risicobeheersing'. Het formuleren van een beleggingsbeginsel op een lager abstractieniveau heeft gevolgen voor alle andere beleidsterreinen, waarvoor dan mogelijk ook een beginsel geformuleerd dient te worden. • Daarnaast is het niet altijd duidelijk wat het voorgestelde beginsel betekent voor het beleggingsbeleid van het pensioenfonds, terwijl juist dat relevant lijkt. Bijvoorbeeld, nu wordt als beleggingsbeginsel voorgesteld: 'Beleggingen in bedrijven die grote bijdrage hebben aan natuurdegradatie vormen een risico voor de reputatie.' Er zijn vanzelfsprekend vele andere bronnen van reputatierisico. Het lijkt niet zinvol om te verwachten dat een pensioenfonds deze allemaal expliciet gaat beschrijven. En de relevante vervolgvraag is ons inziens: hoe wil men omgaan met beleggingen in dergelijke bedrijven? • Er worden vervolgens drie voorbeelden van doelstellingen beschreven, waarbij het onduidelijk is waarom men van de volgende twee doelstellingen beide op zou willen nemen. De tweede lijkt namelijk een minder vergaande versie van de eerste: ○ Het fonds belegt in lijn met het Parijs-akkoord. ○ Het fonds belegt zodanig dat het bijdraagt aan klimaatmitigatie (CO₂ -reductie) en klimaatadaptie. • Verder wordt voor klimaat (behalen van het Parijs-akkoord) benadrukt dat er ook geïnvesteerd moet worden in bedrijven die de energietransitie mogelijk maken. Met betrekking tot milieu wordt echter alleen genoemd: 'Het fonds vermindert de negatieve impact van haar beleggingen op de natuur.' Er wordt niet besproken hoe het fonds kan bijdragen aan een positieve impact via de beleggingen. Wellicht is het goed om voorbeelden te geven waaruit blijkt dat men er ook voor kan kiezen om een positieve bijdrage te leveren aan biodiversiteitsherstel, bijvoorbeeld door te investeren in (duurzame) bosbouw, en hoe DNB 'positieve impact' beoordeelt.	
16.	Good Practice: strategische ESG-beleggingsdoelen vertalen naar concrete prestatie-indicatoren • Het voorbeeld: 'Fysieke klimaatrisico's van de vastgoed- en hypotheekportefeuille zijn in kaart gebracht en er is een plan om deze met 10% te reduceren' geeft een onrealistisch beeld van hoe goed gestuurd kan worden op de huidige data. Het introduceert ook het risico van sturing op een enkele metric zonder deze in verband te zien met overige risico indicatoren. Tevens wordt de complexiteit van ESGrisicobeheersing hier onbelicht gelaten: 10% reductie van fysiek risico zorgt wellicht voor een daling van het fysieke risico in de portefeuille, maar kan anderzijds zorgen voor het verhogen van het maatschappelijk risico van de portefeuille. • Hier wordt een aantal KPI's genoemd op verschillende niveaus, die zeer uiteen lopen voor wat betreft daadwerkelijke impact/activiteiten: 'Het Fonds heeft onderzocht of het de Finance for Biodiversity Pledge wil ondertekenen' is van een ander kaliber dan: 'Het Fonds heeft een eigen natuurstrategie ontwikkeld en gepubliceerd, inclusief een beleid voor het investeren in nature-based solutions.' We stellen voor om onderscheid te maken tussen verschillende typen KPI's. De Finance for Biodiversity Foundation spreekt bijvoorbeeld van disclosure KPI's, management KPI's, performance KPI's en phase-out KPI's. Het zou helpen meer richting te krijgen van DNB welke KPI's gezien worden als 'concrete prestatieindicatoren' omdat de impact van de gekozen KPI's erg verschilt.	KPI's (GP4)
17.	Good Practice: verantwoordelijkheden voor de beheersing van klimaat- en milieurisico's toewijzen binnen de organisatiestructuur • Door het begrip 'duurzaamheidsmanager' wordt het beheer van klimaat- en milieurisico's steeds meer richting een sleutelrol geduwd (met een sleutelhouder in het bestuur en een sleutelvervuller, eg. de duurzaamheidsmanager). Op deze manier wordt er een aparte lijn opgetuigd. Dit is niet per definitie bevorderlijk voor de integratie in het gehele beleggingsbeleid.	Governance (GP6)
18.	Good Practice: ESG-risicobereidheid concretiseren • We hebben een opmerking over de volgende tekst: 'Maatschappelijke risicobereidheid: "We hebben een lage risicobereidheid ten aanzien van het niet halen van het Parijs-akkoord." Dit betekent dat er een lage risicobereidheid is om af te wijken van de Paris-Aligned Benchmark.' Dit klinkt alsof	Indicatoren (GP8)

	er één Paris-aligned benchmark is, terwijl dat niet het geval is. Daarbij zegt het volgen van Paris-aligned benchmarks nog niet zoveel over de kans op het behalen van het Parijsakkoord. • In deze Good Practice (evenals op p. 38 en 39) wordt gewezen op een indicator waarmee de biodiversiteitsvoetafdruk wordt gemeten. Het lijkt ons enkel logisch om het gebruik van een dergelijk datapunt voor te stellen als Good Practice als DNB van mening is dat er mogelijkheden zijn om deze op een voldoende betrouwbare manier te meten. Als er gebruik wordt gemaakt van een dergelijke indicator, lijkt het ons daarnaast belangrijk dat beperkingen toegelicht worden en meegenomen worden in de materialiteits- en risicobeoordeling. • Het is naar onze mening verstandiger om eerst te sturen op data voor deelonderwerpen binnen het thema biodiversiteit die relatief belangrijk en goed meetbaar zijn voor sectoren waarvoor het risico hoog is (bijvoorbeeld watergebruik voor sectoren als mijnbouw en de voedingsmiddelenindustrie) in plaats van een (te) grove indicator te gebruiken die een brede portefeuille beoordeelt.	
19.	Good Practice: natuurgerelateerde impact- en afhankelijkheidsanalyse • Pensioenfondsen weten nog niet goed waar, hoe en wanneer deze risico's zich gaan manifesteren en hoe de portefeuille daardoor vervolgens wordt beïnvloed. Hierdoor ontstaat het gevaar dat aanname op aanname wordt gestapeld. • Bij deze Good Practice moet in acht worden genomen dat waar locatiedata voor directe bedrijfsactiviteiten beschikbaar is, locatiedata voor de waardeketen vaak niet beschikbaar is, terwijl daar de grootste impact zit. In hoeverre acht DNB het gebruik van 'proxy indicatoren' geschikt voor het identificeren van natuurgerelateerde impacts in de waardeketen? Voor de driver 'land use change' kan hierbij bijvoorbeeld worden gedacht aan een toets op 'aanwezigheid van een beleid op zero-deforestation op issuer niveau', of 'het percentage gecertificeerd materiaal als onderdeel van het totaal aan ingekochte commodities met high-deforestation risk'. • p. 36: het zou helpen om 'passende beheersmaatregelen' verder te definiëren. • p. 36: '(..) het fonds de aandelen en bedrijfsobligatieportefeuille fijnmazig analyseert, onder meer door gebruik te maken van fijnmazige locatiedata.' Vaak is alleen nog gemodelleerde data beschikbaar voor de waardeketen. Naar aanleiding van dit punt ook het eerdere punt, hoe ziet DNB het gebruik van 'proxy indicatoren' om het gebrek aan locatiedata voor de waardeketen te voorkomen?	Indicatoren (GP10)
20.	Good Practice: ESG-risico-indicatoren bepalen in de risicobeoordeling • Hier wordt geadviseerd om de informatie over het IMVB-convenant op de website van de Pensioenfederatie te gebruiken. Dat lijkt ons niet de meest logische bron voor het bepalen van risico-indicatoren. • Hoewel in de hoofdtekst wordt benadrukt dat verschillende kwalitatieve en kwantitatieve input gebruikt kan worden om de hoogte van risico's in te schatten, geven een aantal Good Practices de indruk dat de risico-inschatting enkel gebaseerd is op de weergegeven datapunten. Dat lijkt ons geen Good Practice, gezien dergelijke analyses nog onvolledig zijn en met veel onzekerheid omgeven. Op p. 38-39 wordt bijvoorbeeld als voorbeeld gegeven dat het pensioenfonds het financieel risico inschat met behulp van stresstesten in twee klimaatscenario's, en op basis daarvan vaststelt dat de impact groter is dan de risico-tolerantie. Een Good Practice lijkt ons: • Het pensioenfonds maakt een inschatting van welke beleggingscategorieën waar zij in belegt het meest geraakt worden door fysieke klimaatverandering, op basis van het risicoprofiel van de beleggingen en regio-exposure. • Daar waar mogelijk maakt het pensioenfonds een inschatting van de impact met behulp van een kwantitatieve analyse, waarbij een scenario wordt gebruikt waarin extreme weersomstandigheden sterk toenemen, maar dat wel realistisch is. • Het pensioenfonds heeft een goed beeld bij de kwaliteit van de gemaakte berekeningen; het is zich bewust van aannames die gemaakt worden die wellicht een te eenvoudig beeld geven van de werkelijkheid (bijvoorbeeld: kaarten die gebruikt worden voor specifieke weersomstandigheden zijn	Risicobeoordeling (GP12)

	grof, waardoor overstromingsrisico's mogelijk niet goed worden ingeschat). Het kan toelichten waarom het voor een specifieke methodologie/dataprovider heeft gekozen. • Het pensioenfonds is zich bewust van de beperkingen van de methodologie; bijvoorbeeld dat de mogelijke impact op de supply chain niet wordt meegenomen en mogelijk groot kan zijn. • Het pensioenfonds maakt een inschatting van de hoogte van het risico op basis van de kwantitatieve analyse en kwalitatieve inzichten. Bijvoorbeeld, het houdt rekening met het feit dat de daadwerkelijke impact veel hoger kan zijn dan de berekende impact, omdat bijvoorbeeld de impact op de supply chain niet meegenomen worden en de impacts kunnen leiden tot bijvoorbeeld migratiestromen en economische crises. • Het pensioenfonds bepaalt signaalgrenzen op basis van de beschikbare kwantitatieve risico indicatoren en doet een verdiepende analyse wanneer deze signaalgrenzen overschreden worden. • Voor wat betreft het opstellen van limieten geldt dat we data en modellen nog als onvoldoende betrouwbaar ervaren om de uitkomsten te kunnen gebruiken voor sturingsdoeleinden. Oftewel, resultaten zijn geschikt voor informatie en beeldvorming, maar niet om de portefeuille strikt op te sturen. We kiezen er daarom voor om te spreken over signaalwaarden in plaats van limieten. • Voor klimaatrisico is een Good Practice dat er wordt gekeken naar meerdere scenario's en stress tests waarbij er signaalwaarden zijn toegewezen. Echter, er is onvoldoende zicht op de kans dat een scenario zich manifesteert. Uiteindelijk is er maar 1 'waarheid', dit roept de theoretische vraag op of de risicobereidheid per scenario (mogelijke toekomstige waarheid) kan verschillen en er dus ook verschillende signaalwaarden gehanteerd kunnen worden. Dergelijke overwegingen dragen bij aan de complexiteit bij het bepalen van signaalwaarden om de risicoblootstelling te monitoren.	
21.	Good Practice: de effectiviteit van mitigatie-instrumenten beoordelen • Er wordt hier gewezen op het belang van absolute in plaats van relatieve risicomaatstaven om risico's in te schatten. Wij onderschrijven dat we hier uiteindelijk naar toe willen bewegen, maar zijn van mening dat relatieve maatstaven wel een passende keuze kunnen zijn als methodologieën nog sterk in ontwikkeling zijn. • Met name wanneer er sprake is van maatregelen zoals engagement of voting is de effectiviteit lastig te meten en gaat er tijd overheen voordat eventuele impact zichtbaar zal zijn.	Risicobeoordeling (GP13-14)
22.	Good Practice: ESG-risico's monitoren aan de hand van (key) risico-indicatoren • Op p. 43 wordt gerefereerd aan het gebruik van CO2-uitstoot voor monitoring van klimaattransitierisico's. Hoewel het begrijpelijk is dat een dergelijke indicator wordt gebruikt bij gebrek aan betere indicatoren, geeft deze indicator beperkte informatie over het transitierisico in een portefeuille, en is het ons inziens belangrijk dat men niet sterk op deze indicator leunt om het transitierisico in te schatten. • Het is op zich goed als een pensioenfonds een breed palet aan indicatoren kiest (p. 43). Echter, meer is niet altijd beter en kan bijdragen aan een gevoel van schijnveiligheid/nauwkeurigheid.	KRI's (GP15)
23.	Good Practice: Klimaattransitieplan • Deze Good Practice bestaat eigenlijk uit verschillende Good Practices. Wellicht is het beter om ze op te knippen, omdat het nu een heel groot pakket lijkt, bestaande uit verschillende goede voorbeelden. • De Good Practice lijkt eerder een theoretisch voorbeeld dan dat het is gestoeld op de praktijk. • In het voorbeeld worden veel verschillende klimaatcriteria voor de samenstelling van de aandelenportefeuille gehanteerd. Voor de meeste pensioenfonds is het onwaarschijnlijk dat implementatie van al deze criteria zal resulteren in een passend risico-rendementsprofiel. Dat geldt zeker als men ook rekening wil houden met de prestaties van de bedrijven op andere E, S en G onderwerpen. In praktijk zal men keuzes moeten maken; het zou goed zijn om met die realiteit rekening te houden in de uitwerking van deze Good Practice.	Klimaat-transitieplan (GP19)

	- Voor pensioenfondsen zitten er haken en ogen aan het opstellen van een klimaatdoelstelling voor staatsobligaties. Dit omdat (1) voor veel pensioenfondsen staatsobligaties gebruikt worden om renterisico af te dekken. Dit wordt lastiger wanneer men de landen ook moet selecteren op basis van hun klimaatbeleid; (2) Er op dit moment weinig tot geen landen zijn die voldoende ambitieus klimaatbeleid hebben en; (3) behalve portefeuilleselectie en eventueel engagement met overheden is er geen ander instrument om staatsobligaties te verduurzamen. Het zou goed zijn als de Good Practice deze kanttekeningen benoemt. - Ten aanzien van het voorbeeld over de doelstelling van hypotheek lijkt het ons onwenselijk om enkel het vaststellen van een doelstelling als Good Practice te bestempelen. Belangrijker is ons inziens dat uiteengezet wordt welke acties de instelling neemt met de intentie om bij te dragen aan een reductie van de reële uitstoot. De impact die de instelling maakt zal immers afhangen van het type actie dat ondernomen wordt. In de hypotheekportefeuille kan het bijvoorbeeld gaan om het beschikbaar stellen van financiering voor vergroening van woningen, hypotheeknemers actief op de hoogte stellen van vergroeningsmogelijkheden of procedures voor aanvraag van extra financiering versimpelen. Als simpelweg minder hypotheek worden verstrekt aan bewoners van huizen met lagere energielabels, beperkt dat ook de mogelijkheid om juist in deze categorie (waar verandering nodig is) een positieve bijdrage te leveren met dergelijke maatregelen. - In de Box 'Voorbeelden van richtlijnen, standaarden en tools' (p. 49) hadden we graag meer databronnen en indicatoren rondom biodiversiteit en sociale risico's teruggezien.	
24.	Good Practice: stappenplan In dit stappenplan wordt steeds verwezen naar een analyse van "de stranded assets". Toleranties hiervoor zouden al voor het opstellen van de longlist vastgesteld moeten worden, en voor elk risico op de longlist worden de stranded assets bepaald. Dat lijkt ons onrealistisch en niet voor elk thema de meest zinvolle aanpak. Men zou dan namelijk voor elk thema eerst een specifiek scenario moeten bepalen, vervolgens de bedrijven die exposed zijn naar het risico, en dan op een bepaalde manier moeten berekenen wat de omvang van de impact zou zijn per bedrijf. Voor klimaatrisico's zijn er inmiddels methoden beschikbaar waarmee een dergelijke analyse gedaan zou kunnen worden, maar voor de meeste andere milieu-impacts niet. Het is ons inziens meer logisch om voor de stap van longlist naar shortlist grofweg een inschatting maken van de exposure naar beleggingen die gevoelig zijn en de mate waarin beleggingen mogelijk geraakt worden in (verschillende) negatieve scenario's (fors, beperkt). Voor de risico's op de shortlist kan vervolgens een meer diepgaande analyse gedaan worden, waar mogelijk kwantitatief.	Stappenplan (GP20)
Sustainable Finance Lab (SFL)		
1.	SFL waardeert de introductie van en de toelichting op het concept dubbele materialiteit. De erkenning dat de impact van financiële instellingen op mens en milieu ook risico's met zich mee kan brengen is wat ons betreft belangrijk. Het valt ons op dat de voorbeelden in de gids zich beperken tot juridische en reputatierisico's, terwijl de relatie tussen negatieve impact en risico's breder is namelijk: - Een aanzienlijke negatieve impact op mens en milieu kan wijzen op bredere transitierisico's zoals het risico's op stranded assets. De European Banking Authority (EBA) heeft recent richtlijnen opgesteld waarin banken worden verplicht om te analyseren in hoeverre zij afwijken van klimaatdoelen en hoe dit kan resulteren in transitierisico's. Een reductie van negatieve impact verkleint deze risico's. - Daarnaast draagt een grote negatieve impact op mens en milieu bij aan de ontwikkeling van fysieke systeemrisico's. Deze fysieke risico's kunnen weer een impact hebben op de portefeuilles van financiële instellingen. Pensioenfondsen zijn langetermijn beleggers en zijn hier gezien de langetermijn horizon van deze risico's extra aan blootgesteld. Ook beleggen ze vaak in een brede set van sectoren en regio's. De recente bosbranden in Los Angeles is de meest kostbare natuurramp in de geschiedenis van de VS. Het liet zien dat verzekeraars grote verliezen kunnen lijden. Versnelde opwarming van de aarde door o.a. grootschalige kap van de amazone kan specifiek voor Nederland het overstromingsrisico vergroten. Vanuit risicobeheersing perspectief zou dus het wenselijk zijn dat financiële instellingen meer inzicht verschaffen in hun negatieve	Dubbele materialiteit

	impact, bijvoorbeeld door de blootstelling aan sectoren die bijdragen aan klimaat- of natuurschade te rapporteren. Zie het <u>rapport</u> van SFL voor voorbeelden van deze sectoren en bijbehorende tools en databases die de financiële sector kan gebruiken.	
2.	Acties binnen transitieplannen dienen daadwerkelijk bij te dragen aan emissiereducties in de reële economie, niet slechts binnen de portefeuille. Enkel portefeuille-reducties verminderen weliswaar transitierisico's, maar dragen niet bij aan het mitigeren van fysieke systeemrisico's. Bovendien sluit dat ook niet aan bij de doelen van vrijwillige commitments zoals het Klimaatcommitment.	Transitieplan
3.	Het is wel noodzakelijk dat investeringen in fossiele bedrijven gereduceerd worden, aangezien uitbreiding van fossiele infrastructuur niet in lijn is met het net zeroscenario van het International Energy Agency (IEA). Dit kan explicieter beschreven worden.	Transitieplan
4.	Het opstellen en implementeren van een klimaattransitieplan zou niet slechts een good practice moeten zijn, maar een verplichting, in lijn met de vereisten binnen de bancaire sector (CRR en EBA-richtlijnen).	Transitieplan
5.	SFL waardeert de actualisering van de gids met concrete voorbeelden voor het beheersen van natuurgerelateerde risico's. De risico's verbonden aan natuurdegradatie zijn materieel en nauw verbonden met klimaatrisico's. Het is daarom noodzakelijk dat financiële instellingen deze risico's beter gaan beheersen. De verwijzing naar de LEAP-methodologie van de Taskforce on Nature-related Financial Disclosures (TNFD) biedt nuttige handvatten. Het is van belang dat financiële instellingen niet alleen hun blootstelling aan natuurgerelateerde risico's analyseren, maar ook de eigen negatieve impact op natuur analyseren, daarover rapporteren en vervolgens integreren in de bedrijfsvoering. De good practice over het integreren van natuurdegradatie in engagement door drivers van natuurverlies mee te nemen ('Good practice: Overzicht van mitigatiemaatregelen voor ESG risico') is een goed voorbeeld van deze integratie. Hierin is het wel van belang dat aan er concrete stappen worden verbonden aan deze engagement als deze niet succesvol blijkt.	Dubbele materialiteit // Risicobeoordeling (GP13-14)
6.	Daarnaast erkent DNB het belang van sociale risico's, die vaak samenhangen met klimaat- en milieurisico's. Een uitbreiding van de gids met concrete voorbeelden van sociale risico's en richtlijnen voor de kwalitatieve integratie ervan zou financiële instellingen verder ondersteunen.	Sociale risico's
7.	Scenarioanalyse en stresstests zijn essentiële instrumenten voor het beoordelen van blootstelling aan klimaat- en natuurgerelateerde risico's en het verder ontwikkelen van "forward looking" toezicht. Vooruitkijkende modellen zijn belangrijk gezien de radicale onzekerheid rondom milieu, sociale en politieke risico's. SFL benadrukt echter de noodzaak om de onderliggende modellen, beperkingen en aannames kritisch te evalueren. Specifieke beperkingen in de NGFS-scenario's zijn onder andere: • Beperkte opname van fysieke risico's; • Ontbrekende aandacht voor sociale en natuurgerelateerde risico's; • Gebruik van equilibrium-gebaseerde modellen met inherente beperkingen; • Interactie met het financiële systeem ontbreekt in de modellen; • De focus op de invoering van een koolstofprijs als voornaamste bron van transitierisico's. Gezien deze beperkingen is het belangrijk te erkennen dat de uitkomsten mogelijk een onderschatting vormen van de risico's. Dit dient te worden meegenomen in prudente aannames. De good practice 'verschillende (forward-looking) methoden gebruiken in risico-identificatie' biedt een nuttig kader voor het kwalitatief inzetten van scenarioanalyses.	Schijnveiligheid door beperkingen in data, modellen en aannames // Scenarioanalyse - beperkingen
8.	Bij de toepassing van scenario's is het essentieel om zowel fysieke als transitierisico's te beschouwen en te erkennen dat de risico's het laagst zijn in een scenario waarin een ordelijke transitie plaatsvindt. De good practice 'verzekeraar neemt scenarioanalyses van relevante duurzaamheidsrisico's op in de jaarlijkse ORSA' schetst dat een chaotische of mislukte transitie vooral fysieke risico's met zich meebrengt. Echter, ook in een scenario waarin de transitie uitblijft, blijven transitierisico's bestaan. Deze risico's ontstaan dan niet primair door overheidsbeleid, maar kunnen voortkomen uit marktontwikkelingen, veranderende consumentenverwachtingen, reputatierisico's en juridische risico's. Bovendien neemt in een scenario zonder transitie de kans op verlaat en abrupt overheidsbeleid toe, wat extra onzekerheid introduceert. SFL acht het daarom van belang deze scenario's te	Scenarioanalyse-belang van regelmatige herziening

	blijven testen en te herzien. SFL adviseert DNB hiervoor in de gids expliciet aandacht te vragen en te wijzen op de aanzienlijke risico's van een scenario waarin de transitie niet plaatsvindt.	
Verbond van Verzekeraars (VvV)		
1.	De richtlijn biedt interessante inzichten in hoe een verzekeraar besloot om doelen en KPI's te stellen op gebieden die zij identificeerden als impactgebieden op duurzaamheid, waar het bedrijf een potentiële positieve impact heeft op zijn klant. Wij zouden deze lens niet beschouwen als een lens voor risicomanagement omdat deze betrekking heeft op duurzaamheidsrisico. Suggereert de richtlijn dat beide lenzen van de dubbele materialiteitsbeoordeling terugverwijzen naar risicomanagement?	Dubbele materialiteit
2.	De reikwijdte van het document is niet altijd duidelijk/dubbelzinnig, aangezien het ook niet prudentiële elementen/risico's en wetten omvat waarvoor DNB niet de bevoegde toezichthouder is. Dat kan leiden tot ongewenste effecten/complexiteiten. Daarom zou het de voorkeur hebben als DNB zich in dit document alleen zou concentreren op die elementen die binnen hun reikwijdte/jurisdictie vallen. Als alternatief zou DNB in afstemming met andere toezichthouders een gezamenlijk document kunnen maken, maar dit kan complex zijn omdat voor bepaalde toekomstige wetgeving nog niet is bepaald wie de bevoegde toezichthouder zal zijn.	Niet-prudentiële wetgeving
3.	De richtlijn richt zich op risicomanagement, maar beschouwt ook niet-financiële risico's als onderdeel van de <i>best practice</i> en aanbeveling. Hoewel we de onderlinge samenhang tussen niet-financiële en financiële risico's waarderen, zijn de manier om deze aan te pakken en de inspanningen die nodig zijn om hierover te rapporteren, zoals uiteengezet in andere regelgeving, zoals CSRD, anders. Een duidelijkere scheiding in termen van verwachtingen wordt op prijs gesteld.	Dubbele materialiteit
4.	Het zou goed zijn als DNB deze richtlijn zou beoordelen aan de hand van de recente ontwikkelingen op het gebied van (Europese) ESG-wetgeving, bijvoorbeeld de omnibusregulering (en de reikwijdte van CSDDD), om ervoor te zorgen dat de gids nog steeds actueel/nauwkeurig is/blijft.	Wettelijke ontwikkelingen
5.	Daarnaast worden de vereisten voor de compliancefunctie goed beschreven in de documenten van DNB zelf en van EBA. Wij stellen voor om deze documenten te harmoniseren, met name de stelling dat Compliance het beleid schrijft, is niet per se waar. In het <i>three-lines model</i> adviseert Compliance over/geeft kritische input over beleid dat door de eerste lijn is vastgesteld.	Governance, compliancefunctie
6.	We merken dat het document vaak is gericht op klimaat- en milieurisico's, terwijl ook maatschappelijke en governance-risico's (factoren) binnen het bereik van ESG vallen. We zien klimaat-, milieurisico's, maatschappelijke en governance-risico's niet vaak als nieuwe risico's, maar vaak als nieuwe factoren voor de bestaande risico's. In die gevallen is het logischer om dit te behandelen/inbedden in lijn met bestaande governance, procedures, beleid etc. in plaats van iets nieuws te ontwikkelen.	Algemeen: scope duurzaamheids- risico's
7.	Wij zijn het er volledig mee eens dat rollen en verantwoordelijkheden van ESG-risico's/factoren goed verdeeld moeten worden over en binnen de functies, in lijn met het <i>three lines model</i> en zoveel mogelijk in lijn met bestaande governance, procedures, beleidslijnen, enz. Er moet echter voldoende flexibiliteit zijn voor een bedrijf om het op een manier te doen die het beste past bij hun organisatie in plaats van te streven naar één uniforme aanpak voor iedereen. De voorbeelden op p. 62 kunnen een andere indruk wekken, bijvoorbeeld door de rol van een juridische functie met betrekking tot juridische risico's te negeren en deze volledig te wijden aan de Compliance-functie, (waar men over van mening kan verschillen), en bijvoorbeeld een logische splitsing niet te noemen in meer prudentieel/financieel (bijv. fysiek risico) risico dat logischerwijs binnen het Risk-domein valt en meer gedrags-/niet-financieel risico dat logischerwijs binnen het Compliance-domein valt (let op: dit wordt ook ondersteund door het standpuntdocument ¹² over de rol van Compliance in ESG van het European Chief Compliance Officer Network). We merken al dat deze Klimaatgids leidt tot ongewenste/onnodige discussies binnen bedrijven. We stellen voor om het voorbeeld of de nuance in de uitleg heel goed te halen dat organisaties taken, rollen en	Governance (GP5)

.¹² European Network for Compliance Officers (NFCO), Survey-Results ESG & Compliance, February 2024.

	verantwoordelijkheden kunnen verdelen in 2e LoD-functies, op de manier die zij het meest efficiënt/effectief vinden, zolang het goed wordt behandeld voor het bedrijf als geheel en dat het groene vakje slechts een voorbeeld is van hoe het zou kunnen worden gedaan.	
8.	Met betrekking tot de andere functies binnen (grote) organisaties, moet worden opgemerkt dat HR een belangrijke rol heeft in het bijdragen aan ESG-doelen in het sociale domein. Gelijke beloning wordt bijvoorbeeld noodzakelijkerwijs geïmplementeerd door HR. Ongeacht of ze als tweedelijns kunnen worden beschouwd. Daarom raden we DNB aan om de rol van HR te verduidelijken met betrekking tot sociale doelen binnen het bedrijf en met betrekking tot het eigen personeelsbestand, inclusief ZZP en zelfstandig personeel. Met name outsourcing en het inhuren van personeel op afgelegen locaties, die mogelijk een andere houding hebben ten opzichte van ESG en met name S-doelen, worden het beste beheerd/geadministreerd en gemonitord/geadviseerd door HR. Zij hebben meer expertise.	Governance
9.	Met betrekking tot governance-risico's zou er een gedefinieerde rol moeten kunnen zijn voor een bestuurssecretariaat. Dit zou onder de verantwoordelijkheid kunnen vallen van de Chief Legal Officer, Legal Counsel of Head of Legal.	Governance
10.	Wij denken dat een verwijzing naar communicatie ontbreekt. Wie is verantwoordelijk voor het communiceren van doelen en wie kan hierover adviseren? Dit is een belangrijk punt, omdat klanten hun beslissing kunnen baseren op vastgestelde en behaalde groene doelen.	Communicatie
11.	De richtlijn richt zich op risicomanagement, met minder nadruk op interne controle. Binnen verschillende groepen van verzekeraars is er een richtlijn opgesteld voor de CSRD-duurzaamheidsverklaring van 2024, inclusief voorbeeldcontroles die afdelingen kunnen implementeren. Om ervoor te zorgen dat alle informatie volledig wordt ingediend, moet de goedkeuringsdocumentatie binnen de sjabloon voor gegevenslevering worden gedaan door een geautoriseerde persoon. Dit kan worden gebruikt als best practice.	Interne controles
12.	De richtlijn weerspiegelt een toekomstige relevantie in milieurisico's door best practice meerdere keren in het document te vermelden. We merken echter op dat de beschreven best practice, met name met betrekking tot de methodologie voor risicobeoordeling, dezelfde terugkerende aanpak is. We vragen ons daarom af of er überhaupt een best practice kan worden vastgesteld bij afwezigheid van andere voorbeelden en of het onderwerp helemaal uit de richtlijn moet worden verwijderd.	Risicobeoordeling
13.	Iets buiten het bereik, maar we willen DNB toch vragen om te reflecteren op de recente EIOPA-richtlijnen over de betaalbaarheid van verzekeringen. Er is een hogere regeldruk en meer kosten die verzekeraars (en pensioenfondsen) maken voor naleving van gedetailleerde wetgeving, wat negatieve gevolgen zal hebben voor de betaalbaarheid.	EIOPA richtlijnen betaalbaarheid verzekeringen
14.	De voorbeelden worden nu generiek geformuleerd voor Solvency II verzekeraars. Dit betreft een grote range aan verzekeraars met verschillende kenmerken waardoor niet elk voorbeeld even relevant/haalbaar is voor elke verzekeraar. Verzekeraars moeten een en ander natuurlijk proportioneel implementeren.	Algemeen: proportionaliteit
15.	In de huidige 2023 Gids (pagina 5) staat: "Good practices zijn indicatief van aard en instellingen zijn vrij om een andere toepassing te kiezen, zo lang men anderszins voldoet aan de wet- en regelgeving. De good practices in de Gids zijn daarmee niet bindend, maar worden gebruikt in de toezichtdialoog tussen DNB en de instelling over de beheersing van klimaat- en milieurisico's. Instellingen kunnen deze voorbeelden ter inspiratie gebruiken en op proportionele wijze toepassen in het licht van de aard, omvang en complexiteit van de instelling en de materialiteit van de risico's." In deze 2023 passage staan proportionaliteit en materialiteit wel expliciet benoemd en we zouden verwachten dat dit opnieuw gebeurt, met name ook bij concrete good practices.	Algemeen: proportionaliteit
16.	Als voorbeeld noemen wij de nieuwe Good Practice omtrent Natuurgerelateerde impact en afhankelijkheidsanalyse (pagina 68), welke vooral lijkt te zien op het Biodiversiteit als onderdeel van klimaatrisico. Dit suggereert dat de beheersing van biodiversiteitsrisico's aan dezelfde maatstaven dient te voldoen als bijvoorbeeld klimaattransitierisico's. Onze indruk is dat dit op dit moment niet het geval is voor de meeste verzekeraars, ook al niet omdat onderliggende data/kpi's op dit terrein ontbreken en dit ook grote inspanningen zou vergen van kleinere verzekeraars. Wij willen DNB verzoeken het element van proportionaliteit en materialiteit hier uitdrukkelijk bij te betrekken.	Proportionaliteit en materialiteit (GP12)

17.	In de concept Gids (pagina 3) staat: “Good practices zijn voorbeelden van, al dan niet bij een of meer instellingen geconstateerde, mogelijke toepassingen die naar oordeel van DNB een goede invulling geven aan de verplichtingen uit wet- of regelgeving. Ze zijn een suggestie of aanbeveling voor onder toezicht staande instellingen. Financiële instellingen zijn vrij om een andere toepassing te kiezen zolang ze voldoen aan de wet- en regelgeving, en dit gemotiveerd aan DNB kunnen aantonen.” In de concept Gids (pagina 59) staat tevens: “De good practices zijn praktijkvoorbeelden die in de ogen van DNB een goed voorbeeld zijn van een integrale beheersing van klimaat- en milieurisico’s. Deze dienen ter inspiratie hoe instellingen invulling kunnen geven aan de cross-sectorale aandachtspunten.” Wij menen dat de laatste zinsnede meer aansluit bij de 2023 Gids bewoordingen, het onderwerp dat zich nog voortdurend ontwikkelt (vgl. de omnibus) en ook hoe de good practices in de praktijk moeten worden toegepast, ter inspiratie. Immers, sommige voorbeelden lijken té specifiek (vergelijk beloningsbeleid, risicobeheer). We willen verzoeken de aanhef hier meer bij aan te sluiten. Dit sluit ook meer aan bij de bewoordingen van de 2023 Gids.	Algemeen: status van GP’s
18.	p. 5/6: In dit gedeelte zou in ieder geval een algemene opmerking moeten worden opgenomen, inhoudende dat het waarschijnlijk is dat onder invloed van de Omnibus-voorstellen, die op 26 februari 2025 zijn gepubliceerd, en level 2-regelgeving (zoals de aanpassing van sector-agnostische standaarden onder de CSRD) reikwijdte, inwerkingtreding en inhoud van CSRD, CSDDD en Taxonomie ingrijpend kunnen gaan veranderen. Goed om ook op te merken dat de aanpassingen die kunnen volgen uit het Omnibus-pakket kan ook invloed gaan hebben op de sustainability risk plans (prudentiële transitieplannen).	Ontwikkeling in EU wetgeving – 1
19.	p. 6: 'Financiële instellingen die onder de reikwijdte van de CSRD vallen, zijn enkel onderworpen aan verplichtingen inzake passende zorgvuldigheid (due diligence) voor het upstream deel van hun activiteitenketen.' Dit klopt niet volledig: (1) niet alleen upstream maar ook de eigen operaties; (2) tenzij de sector-agnostische standaarden worden aangepast moeten financiële instellingen die onder de CSRD vallen rapporteren over de gehele waardeketen; en (3) financiële instellingen die onder art. 8 van de Taxonomie-verordening vallen moeten voor de Taxonomy-alignment van hun activiteiten ook aantonen dat zij voldoen aan de Minimum Safeguards ten aanzien van verantwoord ondernemen. Dat is niet beperkt tot de upstream waardeketen. p. 6: halverwege de pagina: de CSRD bepaalt niet dat ondernemingen (realiseerbare) duurzaamheidsplannen moeten opstellen. Het gaat om een rapportage-verplichting over de plannen van de onderneming, met inbegrip van uitvoeringsmaatregelen en daaraan gerelateerde financiële en investeringsplannen, om ervoor te zorgen dat haar bedrijfsmodel en strategie verenigbaar zijn met de overgang naar een duurzame economie en met de beperking van de opwarming van de aarde tot 1,5 °C in overeenstemming met de in het kader van het Raamverdrag van de Verenigde Naties inzake klimaatverandering op 12 december 2015 aangenomen Overeenkomst van Parijs (“de Overeenkomst van Parijs”) en de doelstelling om uiterlijk in 2050 klimaatneutraliteit te bereiken zoals vastgesteld in Verordening (EU) 2021/1119 van het Europees Parlement en de Raad en in voorkomend geval de blootstelling van de onderneming aan steenkool-, olie- en gasgerelateerde activiteiten.	CSRD
20.	‘p. 7: Klimaat- en milieurisico’s als bron van prudentiële risico’s’. De nuance ontbreekt dat effecten van klimaatverandering zich in principe geleidelijk manifesteren, hetgeen met name voor verzekeraars met een lange-termijn horizon relevant is.	Chronische klimaatrisico’s
21.	p. 8, tweede kolom, laatste paragraaf: het feit dat dit 'dubbele materialiteit' wordt genoemd is in het kader van deze klimaatgids niet relevant, is verwarrend en kan daarom worden geschrapt.	Dubbele materialiteit
22.	'hier kunnen ook risico's aan verbonden zijn.' Omwille van de consistentie is het goed om dit aan te duiden als financiële risico's die voortvloeien uit duurzaamheidsfactoren, waaronder die het gevolg zijn van het proces van aanpassing aan en van de transitietrends in verband met duurzaamheidsfactoren (zoals aanpassing aan de doelstellingen van Parijs). Zie art. 44 lid 2b Richtlijn Solvency II (na aanpassing).	Dubbele materialiteit

23.	In dit verband wordt in de gids de nadruk gelegd op greenwashing en niet waargemaakte verwachtingen, maar het gaat mogelijk ook om de andere kant, juridische risico's omdat er teveel nadruk ligt op duurzaamheid, en ook <i>greywashing/greenhushing</i> .	Juridische en reputatierisico's
24.	p. 10, Box 1, onderaan: Is het laatste voorbeeld (verplichting tot aanpassing bedrijfsmodel en strategie) niet te theoretisch?	Voorbeeld juridische risico's
25.	p. 11, laatste gedeelte Box 2: 'materiële sociale risico's' -> 'materiële financiële risico's voortvloeiend uit sociale risico's'.	Sociale risico's
26.	'p. 12: Aandachtspunten voor de beheersing van klimaat- en milieurisico's' In de tekst wordt gesproken over 'de materialiteitsanalyse'. Dat lijkt te verwijzen naar een dubbele materialiteit assessment, wat niet de bedoeling is. Beter om over 'een prudentiële materialiteitsanalyse' spreken.	Materialiteits-analyse – 1
27.	In het algemeen ontbreekt een duidelijk onderscheid tussen impact risico's (inside out risico's/duurzaamheidsfactoren) en financiële risico's (outside in risico's/duurzaamheidsrisico's). Zie eerdere suggestie: 'financiële risico's die voortvloeien uit duurzaamheidsfactoren, waaronder die het gevolg zijn van het proces van aanpassing aan en van de transitietrends in verband met duurzaamheidsfactoren (zoals aanpassing aan de doelstellingen van Parijs)' Zie art. 44 lid 2b Richtlijn Solvency II (na aanpassing).	Dubbele materialiteit
28.	p. 13: tweede kolom, punt 3: Goed om hier duidelijk te zijn dat de prudentiële impact op de middellange en lange termijn pas is opgenomen in de wetgeving die van toepassing wordt per 30 januari 2027 (sustainability risk plan).	Materialiteits-analyse – 3
29.	Bedrijfsmodel en strategie Bedrijfsomgeving is nogal vreemd/vaag (nogal geografisch getint). en verwijzing naar de <u>kwantitatieve</u> risicoanalyses om de mogelijke impact van klimaat- en milieurisico's op het bedrijfsmodel in kaart te brengen zou nuttig zijn. Een kwantificering ontbreekt in deze alinea. Stresstesten en scenario-analyses zouden hier ook kunnen worden genoemd. Deze zijn ook hier relevant.	Bedrijfsmodel en strategie
30.	p. 16: Beloningsbeleid: de tekst lijkt een bredere koppeling te suggereren dan volgt uit de regelgeving (art. 275 lid 4 Gedelegeerde Verordening Solvency: beloningsbeleid moet informatie bevatten over de wijze waarop met duurzaamheidsrisico's in het risicobeheersingssysteem rekening wordt gehouden).	Beloningsbeleid
31.	'p. 67 Good practice : ORSA-uitkomsten gebruiken voor bepalen van impact en kansen' Wij hebben vraagtekens bij deze good practice; waarom een werkgroep met eerste en tweede lijn. Dit is aan de governance van de verzekeraar. Tweede lijn kan vanuit toetsing prima buiten de werkgroep staan. De ORSA gaat al uit van een scenario, dus een impact en kans en zal m.i. eerder uitkomst moeten zijn, in plaats van bron.	ORSA/governance (GP11)
32.	p. 55: voetnoot 41 is niet meer up to date. De richtlijn is inmiddels gepubliceerd.	Wettelijk kader verzekeraars
33.	p. 57 tweede kolom: zijn alle documenten echt 'beleidsuitingen' en nog steeds actueel? Het EIOPA-rapport over de prudentiële behandeling van duurzaamheidsrisico's lijkt inmiddels ingehaald door regelgeving en biedt het IAIS-rapport meer of anders dan het Europese kader?	Wettelijk kader verzekeraars
34.	b. Doorwerking klimaat- en milieurisico's verzekeraars: Wij vragen ons af of klimaatverandering & prijsstijgingen direct met elkaar in verband kunnen worden gebracht. Extreem weer kan wel voor grote prijsstijgingen leiden (en dat komt natuurlijk weer door klimaatverandering) en evt. de levensvatbaarheid van de verzekeraar beïnvloeden.	Doorwerking klimaat- en milieurisico's
35.	De link en het voorbeeld extra claims risico door bijvoorbeeld oververtegenwoordiging van aansprakelijkheidsverzekering zijn niet erg sterk. Het zou kunnen dat de Aansprakelijkheidsverzekering Bedrijven (AVB) aansprakelijkheid voor CO2-uitstoot dekt, maar dat hangt echt af van de polisvoorwaarden. En verder is de link naar hoe dit een transitierisico niet duidelijk en overtuigend. Misschien is een beter voorbeeld natuurbescherming; dat bepaalde activiteiten door meer milieubeleid niet meer uitgevoerd mogen worden ter bescherming van de natuur, wat een transitierisico vormt voor de verzekeraar die klanten en omzet verliest.	Doorwerking klimaat- en milieurisico's – verzekeraars

36.	M.b.t. bedrijfsmodel en strategie De eerste good practice bij bedrijfsmodel en strategie heeft meer betrekking op bedrijfsmodel dan op strategie. Het is voornamelijk een good practice om de weerbaarheid van het bedrijfsmodel goed in kaart te brengen.	Bedrijfsmodel en strategie (GP1)
37.	Op pagina 64 wordt in de Good practice: 'klimaat- en milieurisico's expliciet meenemen in de bestaande risicobereidheid gerefereerd aan de strategische asset-allocatie': "Daarom besluit de verzekeraar om de komende drie jaar de verduurzaamde portefeuille te monitoren ten opzichte van een benchmark conform de recente strategische asset-allocatie (SAA) / Asset Liability Management (ALM). De verzekeraar gaat vervolgens na in hoeverre duurzaamheidsdoelstellingen zijn behaald en neemt op grond daarvan mogelijke acties." Graag zouden we van DNB een verduidelijking vragen of hiermee ook bedoeld is om klimaatrisico's te betrekken in de SAA en als dat het geval is, hiervoor DNB verzoeken ook concrete voorbeelden te geven.	Klimaatrisico's in de SAA (GP8)
38. 39	Hoofdstuk 4 (pagina 71) beschrijft de data-infrastructuur, maar negeert de relevantie van datakwaliteitsbeheer in de best practice. De introductie van CSRD en nieuwe duurzaamheidsrisico's in een data-architectuur creëert nieuwe datastromen uit verschillende bronnen en introduceert statistieken van wisselende kwaliteit en nauwkeurigheid. De richtlijn biedt een best practice-voorbeeld voor data die kwalitatief en intern ontwikkeld is. We raden aan om te erkennen dat in een ontwikkelende omgeving voor risicobegrip, waar de datakwaliteit nog moet worden verbeterd en rapportage omwille van de rapportage moet worden ontmoedigd.	Datakwaliteit (GP16) // Schijnveiligheid
39.	M.b.t. stappenplan Het inschatten in hoeverre er nieuwe risico's moeten en kunnen worden verzekerd en wat dat voor risico's met zich brengt, ontbreekt hier.	Stappenplan (GP19)
40.	Doorwerking klimaat- en milieurisico's beleggingsondernemingen en -instellingen: 'p. 82; Door het gebruik van het woord 'gebeurtenissen' (klimaat- en milieugebeurtenissen) bij alle omschrijvingen van fysieke risico's worden gevolgen van klimaatverandering die niet 'event-driven' zijn, ondermijnd, zoals o.a. biodiversiteitsverlies, verzilting of verdroging. Deze effecten kunnen leiden tot productiviteitsverlies, schaarste (natuurlijke) hulpbronnen, wat kan leiden tot waarde- verlies bij beleggingen en uiteindelijk zelfs tot stranded assets. Klimaatverandering is geen gebeurtenis, maar een ontwikkeling. Een proces dat over langere periode werkt en zorgt voor een permanent nieuwe situatie. 'p. 82; aanvullend op commentaar hierboven. Als een event-driven voorbeeld zou gesproken kunnen worden over "klimaat- of milieuramp" in plaats van 'gebeurtenis'. Die zijn uiteraard toegenomen in de afgelopen jaren.	Fysieke risico's
41.	M.b.t. communicatie 'p. 88; bij 'Good practice: CO2 -voetafdruk, waterverbruik en afvalstromen' staat een zin die niet klopt. "Meerdere meetmethoden worden gehanteerd, zoals de absolute CO2 -emissies per miljoen euro geïnvesteed vermogen (op basis van eigenaarschap) en de CO2 - intensiteit (weighted average carbon intensity van de portefeuille- of benchmarkgewichten)." Absolute emissies zijn nooit per miljoen euro geïnvesteed vermogen, dat is juist wat intensiteit inhoudt. Het zou moeten zijn: de absolute CO2-emissies van beleggingsportefeuilles en de CO2 intensiteit ofwel de CO2- emissies per miljoen euro geïnvesteed vermogen (dit is de weighted average emissie intensiteit van de portefeuille/benchmark).	Communicatie (GP14)
42.	Good practices bobi's. M.b.t. bedrijfsmodel en strategie 'p. 83, bij 'Good practice: Klantstrategie'; uit deze tekst is het niet duidelijk of de klimaatgerelateerde doelstellingen in dit voorbeeld betrekking zouden hebben tot de bobi's zelf, of de beleggingsportefeuilles van de cliënten/beleggers. Het is onduidelijk of bijvoorbeeld het verminderen van de CO2 voetafdruk geldt voor de bedrijfsvoering van de bobi's, voor de beleggingsportefeuilles van de (eigen rekening of derdengelden van polishouders in beheer bij) bobi's of voor de portefeuilles van institutionele beleggers die cliënt zijn bij een bobi. 'p. 83, bij 'Good practice: Klantstrategie'; in het eerste voorbeeld (bullet) wordt gesproken over het verlagen van de hoogte van de CO2-voetafdruk. Dit is vaak op basis van intensiteit, maar kan ook absoluut zijn. Wellicht goed om mee te geven. Ten aanzien van de tweede bullet, kan je niet beleggen 'in' een SDG, wel in lijn met.	Klimaatdoelen (GP1-BOBI)

43.	M.b.t. governance ' p. 84; ik zou ook een good practice verwachten waarin ESG/klimaat geïntegreerd is in de gehele bedrijfsvoering (van bestuur tot portfoliomanager) met betrekking tot kennis én verantwoordelijkheden.	Ontbreken GP ESG-integratie bedrijfsvoering
44.	M.b.t. risicobeheer ' p. 85; Niet wordt toegelicht voor wie het 'risico' is bij klimaat- en milieurisico's. Gaat het hier om financieel risico voor bedrijven, of ook om risico's voor andere stakeholders en/of omgeving? Beter onderscheid maken.	Risicobeheer (p.85)
45.	' p. 85; Wat betreft de 'Good practice: Portefeuillesamenstelling': de eerste zes bullets gaan allemaal over uitsluitingscriteria, al dan niet gefaseerd. Dit is dus dubbele informatie. Als de laatste bullet specifiek betrekking heeft op impact beleggingen, dan is het voorbeeld van ESGcriteria (meer risicomanagement) niet correct. Impact beleggingen zijn gericht op het bereiken van een positief effect op mens en maatschappij via activiteiten (producten en diensten).	Risicobeheer (GP11-BOBI)