

■ REACTIE CONSULTATIE

DATUM: 20 OKTOBER 2024

ONDERWERP: ESG-VERSLAGSTATEN PENSIOENFONDSEN

Namens onze leden, Nederlandse pensioenfondsen, willen wij graag reageren op de door De Nederlandsche Bank (DNB) opengestelde consultatie met betrekking tot het toevoegen van ESG-verslagstaten voor pensioenfondsen. Hoewel het in kaart brengen van klimaat- en milieurisico's op zichzelf waardevol is, schiet het huidige voorstel haar doel volledig voorbij. De voorgestelde aanpak is onduidelijk en sluit niet goed aan bij de praktijk van pensioenfondsen. Daarnaast is het niet proportioneel en leidt dit tot "onnodige nationale koppen" op Europese wetgeving. Er zijn ons inziens meer gerichte en efficiënte manieren beschikbaar om klimaatgerelateerde risico's te meten en monitoren. Naar onze mening wegen de kosten van deze additionele data-uitvraag bij pensioenfondsen dan ook niet op tegen de baten. Wij verzoeken DNB daarom om de concept ESG-kwartaalstaten te heroverwegen ofwel grondig te herzien.

1. Administratieve last en beperkte meerwaarde

Een van de meest dringende zorgen betreft de toename van administratieve lasten. De voorgestelde rapportageverplichtingen leggen een zware druk op pensioenfondsen. Wij zien deze hogere rapportagedruk niet in verhouding staan tot de daadwerkelijke meerwaarde die hiermee wordt gecreëerd. Zo is veel data (nog) niet voorhanden of is het duur om deze in te kopen. Pensioenfondsen dienen extra capaciteit in te zetten en/of in te kopen voor de nieuwe rapportage-eisen. De nieuwe vereisten zullen niet tot substantieel meer inzicht leiden. De pensioenfondsen die al informatie beschikbaar maken onder de Europese SFDR-regelgeving, zullen de nieuwe eisen ervaren als onnodige "nationale koppen" op Europese wetgeving.

Daarnaast benadrukken wij dat de rapportagevereisten vooral kleine pensioenfondsen zwaar zullen treffen. Veel van deze fondsen hebben slechts beperkte capaciteit om dergelijke rapportages te vullen en data op te halen.

Al met al is het risico groot dat de administratieve kosten en inspanningen onevenredig toenemen. Wij vrezen dat dit ten koste zal gaan van ambitieus duurzaamheidsbeleid en de uitvoering daarvan.

2. Afstemming met bestaande regelgeving

Een ander belangrijk aandachtspunt is de aansluiting van de voorgestelde wijzigingen op bestaande wet- en regelgeving, zoals de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) en de Europese Taxonomie. De voorgestelde ESG-

staten lijken niet in lijn te zijn of te overlappen hiermee, wat leidt tot extra verplichtingen en toename van complexiteit.

SFDR-rapportages (PAI-statement)

In het kader van SFDR publiceren sommige pensioenfondsen, namelijk zij die de belangrijkste ongunstige effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren in aanmerking nemen, jaarlijks een Principal Adverse Impact (PAI) statement. Ongeveer vier op tien pensioenuitvoerders (43% volgens de AFM, vaak de grootste fondsen¹) verklaren rekening te houden met de belangrijkste ongunstige effecten. Nagenoeg al deze pensioenuitvoerders doen dit vrijwillig, slechts een klein gedeelte is hiertoe vanwege hun omvang verplicht.

In dit PAI-statement wordt op entiteitsniveau gerapporteerd over onder andere broeikasgasemissies (scope 1, 2, 3 en totale broeikasgasemissies), de CO₂-voetafdruk en de broeikasgasintensiteit in ondernemingen waarin is belegd. Aangezien de meeste fondsen die een reductiedoelstelling hebben, deze op portefeuilleniveau hebben, en het PAI-statement op portefeuilleniveau opgesteld dient te worden; zijn fondsen al transparant over bijvoorbeeld gefinancierde CO₂e-uitstoot en intensiteit (scope 1, 2 en 3). Zoals reeds verplicht onder SFDR RTS art. 7 moeten pensioenfondsen die rekening houden met ongunstige effecten, al informatie openbaar maken die overeenkomt met de gevraagde staat 'databronnen'.

SFDR-rapportages (Periodieke Rapportage / Annex IV)

Pensioenfondsen die reductiedoelstellingen hebben en hierover communiceren (bijvoorbeeld via hun verantwoord beleggingsbeleid) dienen jaarlijks al over de voortgang van de gestelde reductiedoelen te rapporteren in een periodieke rapportage (SFDR Annex IV). Deze Annex IV is geïntegreerd in het jaarverslag.

Conform SFDR RTS art. 24(h) moeten pensioenfondsen dan ook al informatie openbaar maken die overeenkomt met de gevraagde staat 'databronnen'. Zo moeten zij in de SFDR 'Product Website Disclosures' de databronnen beschrijven die worden gebruikt om elk van de door het financiële product gepromote ecologisch of sociaal kenmerk te behalen. Bijvoorbeeld voor reductiedoelstellingen.

Advies: Gebruik reeds bestaande en nieuwe databronnen als alternatief voor de toevoeging van de ESG-staten. We verwachten dat, bijvoorbeeld via het European Single Access Point (ESAP), DNB in de toekomst op een gecentraliseerde wijze toegang krijgt tot bruikbare gegevens. Wanneer DNB

¹ In 2022 gaf 31% van de pensioenuitvoerders aan PAIs mee te wegen, die toen 80% van het deelnemersbestand vertegenwoordigde. De pensioenfondsen die momenteel een PAI-statement publiceren, beheren dus waarschijnlijk het pensioen van ca. 9 op de 10 deelnemers.

de uitbreiding van de verslagstaten doorzet, adviseren wij dringend om deze beter af te stemmen op de al geldende rapportageverplichtingen, zodat pensioenfondsen niet dubbel belast worden.

Verder zou de berekeningswijze voor verschillende staten expliciet afgestemd dienen te worden op de berekeningswijze in zoals uitgedragen in het Klimaatcommitment van de Nederlandse financiële sector via de daar geldende Leidraad, waarin de standaard van Partnership for Carbon Accounting Financials (PCAF) centraal staat².

Aankomende wijziging SFDR Regulatory Technical Standards (RTS)

De Europese toezichthouders hebben in december 2023 hun eindrapport over de wijziging van de Regulatory Technical Standards (RTS) van SFDR gepubliceerd. De verwachting is dat deze nieuwe vereisten nog dit najaar zullen worden gepubliceerd en van toepassing zullen zijn per 1 januari 2026.

De aangescherpte regels zullen van toepassing zijn op de meeste pensioenfondsen (namelijk die met een reductiedoelstelling/ SFDR art. 8-producten). De aanscherpingen zijn voor een belangrijk deel striktere rapportageverplichtingen.

Belangrijk is dat fondsen moeten specificeren hoe het fonds de doelstelling voor emissiereductie zal bereiken – hetzij, door:

- I) te beleggen in activa waarvan wordt verwacht dat ze de broeikasgasemissies van hun activiteiten zullen verlagen;
- II) samen te werken met bedrijven waarin wordt geïnvesteerd om hun uitstoot van broeikasgassen te verminderen; of
- III) beleggingen te verkopen om in plaats daarvan beleggingen met lagere broeikasgasemissies te kopen.

Pensioenfondsen zullen een basisintensiteit voor de uitstoot van broeikasgassen moeten vaststellen en de voortgang in de richting van het doel moeten laten zien door middel van voortdurende rapportage.

Advies: Houd rekening met de aankomende SFDR RTS herziening. Met de wijzigingen in de RTS zullen pensioenfondsen hun doelstelling en/of beleid mogelijk herzien, vanwege nieuwe verplichtingen.

3. Onduidelijkheid over definities

De methodologie en definities achter de voorgestelde verslagstaten zijn onduidelijk. De definities van belangrijke begrippen, zoals van groene obligaties, ontbreken of zijn op te vaag geformuleerd. Ook wordt in de

² [20-juli_Finale-versie_Leidraad-ondertekenaars-van-het-Klimaatcommitment_.pdf](#)

toelichting geen nadere uitleg gegeven over de manier waarop gefinancierde emissies en emissie-intensiteit moeten worden gemeten.

Advies: Mochten deze ESG-kwartaalstaten door DNB worden doorgezet, verduidelijk en specificeer dan de rapportagecriteria, zodat pensioenfondsen duidelijk weten welke informatie zij moeten aanleveren.

4. Gebrekkige aansluiting op de praktijk van pensioenfondsen

De manier waarop de concept ESG-staten zijn ingericht, sluit niet goed aan op de praktijk van pensioenfondsen. Hoewel het voorliggende concept 'slechts' rapportageverplichtingen bevat, zullen veel pensioenfondsen druk ondervinden om zelf reductiedoelstellingen te formuleren op gefinancierde emissies. De meeste pensioenfondsen hebben momenteel al klimaatplannen gepresenteerd en daarbij hun eigen keuzes gemaakt om al dan niet reductiedoelstellingen voor gefinancierde emissies op te stellen. Dit kan ertoe leiden dat de rapportages niet adequaat zullen reflecteren wat er in de praktijk gebeurt.

Andere doelstellingen dan reductie op gefinancierde emissies

Er zijn pensioenfondsen die sturen op CO₂-intensiteit in plaats van de gefinancierde emissies. Daarnaast zijn er ook fondsen die ambitieuze klimaatplannen uitvoeren zonder dat zij eigen reductiedoelstellingen hanteren, bijv. via het selecteren van vermogensbeheerders, het implementeren van portefeuilles met klimaatbenchmarks en het beleggen in positieve klimaatimpact.

CO₂-doelstelling op portefeuilleniveau versus op beleggingscategorie

Ook tussen de pensioenfondsen die een reductiedoelstelling hebben gesteld, kunnen verschillen voorkomen. Sommigen hebben deze doelstelling op portefeuilleniveau en niet per beleggingscategorie geformuleerd. Andere pensioenfondsen hebben juist wel een reductiedoelstelling voor specifieke categorieën. Dit roept de vraag op hoe relevant de gegevens zijn die DNB op wil vragen om te bepalen of een Pensioenfonds 'voldoet aan haar eigen beleid met betrekking tot klimaatrisico's en het reduceren van CO₂-uitstoot'.

Advies: Als de ESG-kwartaalstaten door DNB worden ingevoerd, laat deze dan adequaat meebewegen met het beleid van pensioenfondsen. Geef hen de vrijheid om aan te geven of en welk soort doelstelling zij hanteren. Wanneer zij deze hebben, is de rapportage relevant voor DNB. DNB wil immers toetsen op het behalen van de (reductie)doelstelling. Als de doelstellingen er niet zijn, valt er niets te toetsen. Wanneer fondsen een doelstelling hebben die enkel op portefeuilleniveau is vastgesteld, komen de gevraagde staten per beleggingscategorie te vervallen. De staten dienen dan enkel op portefeuilleniveau te worden aangeleverd.

Beperkte maatstaf

De CO₂-voetafdruk van pensioenfondsen is per definitie een maatstaf die historisch inzicht biedt. Het biedt beleggers een nuttige achteruitkijkspiegel,

waarin zij het effect van hun klimaatbeleid kunnen waarnemen. Voor het bereiken van Net Zero economie is echter meer inzicht nodig. In juni 2024 is het Net Zero Investment Framework³ gepubliceerd door het Paris Aligned Asset Owners initiatief. De focus hierin ligt op Net Zero alignment en het biedt beleggers een raamwerk om te meten hoe hun beleggingen op weg zijn naar Net Zero in 2050. Een CO₂-reductiedoelstelling geeft daarmee deels inzicht in de mate waarin een fonds aandacht heeft voor klimaattransitierisico's.

Wanneer het doel is te weten welk klimaatrisico een onderneming loopt, dan is CO₂ daar maar beperkt een geschikte maatstaf voor. Dat komt omdat klimaatrisico's zich kunnen manifesteren op verschillende manieren. Ondernemingen kunnen blootgesteld zijn aan fysieke risico's zoals extreme droogte of regenval. De geografische locatie en weerbaarheid van de onderneming zijn hierbij voorbeelden van relevante indicatoren ter risicoschatting. Er zijn voldoende scenario's te bedenken waarbij het klimaatrisico kan dalen bij een gelijke uitstoot of deze gelijk kan blijven bij een dalende uitstoot. Er zijn ook klimaattransitierisico's zoals steeds strikter wordende wet- en regelgeving en/of een stijgende CO₂-prijs. CO₂-emissies in de portefeuille blijven daarmee een relevante indicator, maar zijn geen 'heilige graal' om het volledige spectrum van klimaatrisico's te beoordelen.

Advies: Maak expliciet duidelijk dat de parameter CO₂-uitstoot beperkingen kent t.o.v. variabele (fysieke en transitie-)risico's.

Broeikasgassen of CO₂-uitstoot

Veel pensioenfondsen met een reductiedoelstelling hebben deze voor CO₂ geformuleerd. De reeds verplicht openbaar te maken data (SFDR) gaat echter veelal over 'broeikasgassen'. Pensioenfondsen die rapporteren volgens PCAF, rapporteren automatisch 'CO₂', wat een containerbegrip is voor CO₂ en andere belangrijke broeikasgassen zoals methaan.

Advies: Zorg dat pensioenfondsen met een emissiedoelstelling kunnen aangeven of deze CO₂ of bredere broeikasgassen betreft.

Bruikbaarheid scope 3

Sommige pensioenfondsen maken bij het vaststellen van de CO₂-voetafdruk van de beleggingsportefeuille onderscheid tussen de directe uitstoot van bedrijven (scope 1 en 2) en de uitstoot in de gehele waardeketen (scope 3), bijvoorbeeld door het gebruik van producten in de waardeketen van het bedrijf waarin ze beleggen.

De uitstoot van de gehele waardeketen (scope 3) is van significante invloed op de totale uitstoot van pensioenfondsen. We zien grote schommelingen in dit

³ [Net Zero Investment Framework – Paris Aligned Asset Owners](#)

cijfer van jaar op jaar. Dit lijkt vooral samen te hangen met het beschikbaar komen van meer en betere data voor scope 3-emissies en met verbeteringen in de berekeningen sinds 2019.

Op dit moment kan er vaak nog geen betrouwbaar scope 3-cijfer worden bepaald, bijvoorbeeld voor 'startwaarde CO₂e op datum ijkpunt' ('baseline'). Zo is er een gebrek aan (actuele) data over scope 3 en zijn er potentiële dubbeltellingen, met name bij de CO₂-voetafdruk van staatsobligaties. PCAF verwacht van pensioenfondsen een herberekeningsbeleid om significante veranderingen in de methode rondom scope 3 op te vangen.

Advies: Maak bij een besluit tot invoering van de ESG-kwartaalstaten, scope 3-cijfers en -data (nog) daar nog geen onderdeel van. Momenteel is in de meeste gevallen de reductiedoelstelling bij pensioenfondsen alleen gebaseerd op scope 1- en 2-emissies.

5. Timing

De kwartaalstaten kennen een deadline van een aantal werkdagen na afloop van het kwartaal. Q4 wordt bijvoorbeeld begin februari gerapporteerd. Voor veel pensioenfondsen is veel van de gevraagde data – als die al beschikbaar komen – op dat moment nog niet beschikbaar. Oplevering na ommekomst van minimaal één kwartaal (vaak in het tweede kwartaal) sluit beter aan op de praktijk en lijkt daarmee logischer. Oplevering in het tweede kwartaal sluit beter aan bij bestaande SFDR-rapportages (PAI- en Periodieke Rapportages), die aan het einde van dat kwartaal opgeleverd worden.

Advies: Laat de ESG-kwartaalstaten in geval van invoering logisch aansluiten bij de rapportagepraktijk van pensioenfondsen. We pleiten voor opname van de staten na ommekomst van minimaal één kwartaal. Dit betreft dan data over het gehele jaar 2024.

6. Focus op ESG-obligaties (K-212)

Hoewel de nadruk op ESG-obligaties begrijpelijk is, willen wij benadrukken dat de transitie naar een duurzame economie niet alleen via obligaties plaatsvindt. Binnen de obligatieportefeuille kan ook een bijdrage geleverd worden aan de transitie naar een duurzame economie via reguliere obligaties van bedrijven die zich hiervoor inzetten. In het kader van het beheersen van duurzaamheidsrisico's is het daarnaast, en waarschijnlijk vooral, van belang om een inschatting te maken van welke beleggingen potentieel relatief hard geraakt worden door transitierisico's en fysieke klimaatrisico's, en waar nodig maatregelen te nemen om deze risico's te mitigeren. Bijvoorbeeld door minder te investeren in obligaties die naar verwachting relatief hard geraakt worden in een scenario waarin transitierisico's groot zijn. Andere vormen van beleggingen, zoals aandelen, private equity of infrastructuurprojecten, spelen ook een belangrijke rol. De impact van deze beleggingscategorieën lijkt een ondergeschikte rol te krijgen in deze voorstellen.

Gebrek aan data en markstandaard

Pensioenfondsen kunnen inzicht verschaffen in duurzame obligaties naar marktwaarde. Er is echter doorgaans geen data beschikbaar over gefinancierde CO₂-emissies. Enkele aanbieders van duurzame obligaties verschaffen deze informatie een jaar na uitgifte, maar dit is op dit moment nog geen marktstandaard. Ook bestaat er vooralsnog geen PCAF-standaard voor het berekenen van de CO₂-voetafdruk van 'duurzame obligaties'. Hierdoor is vergelijkbaarheid in de markt niet mogelijk. De gevraagde informatie (kolom 070 tot en met 130) is dan ook niet beschikbaar.

7. Beperkte beschikbaarheid van gevraagde data (K-212)

Het is niet geheel duidelijk op welk niveau de gevraagde informatie vermeld onder K-212 (Aangehouden beleggingen – informatie over ESG-kenmerken) gegeven dient te worden. Wij gaan er vanuit dat dit geaggregeerde informatie betreft. Niet voor alle CIC-categorieën, zoals xx44, xx46 en xx47, beschikken pensioenfondsen over CO₂-data. Sommige pensioenfondsen schatten bijvoorbeeld de CO₂-voetafdruk van de private equity-portefeuilles op basis van sectorgemiddelden.

Vastgoed energielabel

In het voorstel wordt gevraagd naar energielabels van vastgoed (CIC xx45 en xx9x). Wij merken op dat energielabels alleen worden gebruikt binnen de Europese markt. Deze data is derhalve niet beschikbaar voor de gehele portefeuille. Tevens zijn energielabels niet altijd op gebouwniveau beschikbaar. Een winkelcentrum kan bijvoorbeeld meer dan 200 labels hebben. In het gepubliceerde Word-bestand wordt daarnaast gesproken over de EPC die gerapporteerd zou dienen te worden. Deze is sinds 2021 vervangen door de BENG-score.

In het voorstel wordt gevraagd naar energielabels van hypotheeklen. Als we ons beperken tot Nederlandse hypotheeklen is er redelijk wat data beschikbaar (al dan niet verouderd). Om van hypotheeklen op gebouwniveau te komen tot een cijfer voor een hypotheekfonds of -portefeuille worden de labels opgeteld. Dit kan op verschillende manieren. Het is niet duidelijk hoe pensioenfondsen energielabels moeten optellen en dienen om te gaan met ontbrekende informatie.

Advies: Vraag pensioenfondsen om te rapporteren over alignment met CRREM pathways voor het sturen op klimaatrisico's van vastgoed (CIC xx45 en xx9x). Geef daarnaast meer guidance op het opstellen van cijfers voor hypotheeklen.

Conclusie

Pensioenfondsen moeten al op tal van manieren rapporteren over ESG. Wij zien daarom niet in wat deze extra rapportageverplichting zal opleveren, anders dan veel administratieve lasten. De Pensioenfederatie pleit tegen de toevoeging van ESG-staten in hun huidige conceptvorm, en verzoekt DNB om het huidige

voorstel te heroverwegen ofwel grondig te herzien, waarbij gebruik van reeds beschikbare databronnen leidend is. In het laatste geval adviseren wij dat de administratieve last wordt verlicht, de methodiek en definities worden aangescherpt, en er een betere aansluiting wordt gezocht bij de praktijk van pensioenfondsen en de al bestaande regelgeving. Alleen op deze manier kan het toezicht effectief bijdragen aan een duurzame toekomst, zonder onnodige druk te leggen op de fondsen die hieraan werken.