



Verslag van ontvangen reacties op de verkenning naar mogelijke klimaatmaatregelen financiële sector

Inleiding

In maart 2023¹ kondigde de toenmalige minister van Financiën, mede namens de toenmalige minister voor Klimaat en Energie, een verkenning aan naar meer normerend optreden richting financiële instellingen, afhankelijk van de voortgang die de financiële sector zelf zou maken met het vrijwillige Klimaatcommitment. Met het Klimaatcommitment besloten meer dan 50 financiële instellingen in 2019 om:

- deel te nemen aan de financiering van de energietransitie en daartoe een inspanningsverplichting te aanvaarden;
- actie te ondernemen om van relevante financieringen en beleggingen het CO₂-gehalte te meten. Vanaf het boekjaar 2020 rapporteren zij daarover publiekelijk, en;
- uiterlijk in 2022 actieplannen inclusief reductiedoelstellingen voor 2030 bekend te maken en toe te lichten welke acties zij nemen om bij te dragen aan het Klimaatakkoord van Parijs.

Alle ondertekenaars publiceerden een actieplan en 90 procent van hen stelde een reductiedoelstelling voor 2030. Wel concludeerden de toenmalige MFIN en MKE in een Kamerbrief van 13 maart 2023 dat de actieplannen concreter kunnen, de onderlinge vergelijkbaarheid een aandachtspunt is en dat een versnelling van de energietransitie nodig is. Om die redenen werd definitief een verkenning aangekondigd naar hoe wetgeving zou kunnen bijdragen aan het versterken van de bijdrage van financiële instellingen aan de klimaattransitie.

Hierbij werd aangekondigd dat drie denkrichtingen zouden worden verkend:

- een inspanningsverplichting voor financiële instellingen om financieringen en beleggingen in lijn te brengen met de doelstellingen van het Klimaatakkoord van Parijs;
- een verplichting voor financiële instellingen om een klimaatplan op te stellen met duidelijke regels over de inhoud en de verplichting ook uitvoering te geven aan dat plan, en;
- een verplicht betrokkenheidsbeleid (engagement) voor financiële instellingen op het gebied van klimaat.

De verkenning bestond uit een openbare internetconsultatie en twee ronde tafels met de sector, experts en maatschappelijke organisaties.² De periode van consultatie betrof 21 december 2023 tot en met 15 februari 2024. Er zijn 26 consultatiereacties binnengekomen, waaronder van financiële instellingen, koepelorganisaties, het maatschappelijk middenveld, de wetenschap en de toezichthouders. De ronde tafels vonden 23 en 30 april 2024 plaats. Voor de ronde tafels waren circa 50 relevante stakeholders uitgenodigd. Dit verslag bevat een samenvatting van de reacties die het kabinet heeft ontvangen als onderdeel van de verkenning.

Het document beschrijft eerst de algemene reactie van stakeholders op mogelijke nationale wetgeving. Daarna wordt de opgehaalde inhoud op de drie mogelijke denkrichtingen weergegeven: een inspanningsverplichting, een klimaatplanverplichting en verplichtingen voor een betrokkenheidsbeleid. Ten slotte wordt er in gegaan op de overwegingen van respondenten rond rol van overheidsbeleid, transitiepaden en publiek private samenwerking alsmede aanvullende ideeën die tijdens de verkenning zijn opgekomen, waaronder omtrent bredere duurzaamheidsoverwegingen.

¹ Kamerstukken II, 2022/2023, 32 013, nr. 281.

² De periode van consultatie betrof 21 december 2023 tot en met 15 februari 2024. De ronde tafels vonden 23 en 30 april 2024 plaats.

Verslag opgehaalde reacties

1. Algemeen beeld

Uit de verkenning blijkt dat alle consultatiepartijen en deelnemers aan de ronde tafels het belang van duurzame financiering onderkennen en nagenoeg allemaal stellen dat een versnelling van de klimaattransitie nodig is.

Desalniettemin is een deel van de partijen in algemene zin tegen nationale klimaatmaatregelen voor de financiële sector. Meerdere partijen geven aan dat er al veel regelgeving vanuit Europa op hen afkomt en dat dit eerst moet uitkristalliseren voor er eventuele additionele nationale maatregelen (kunnen) worden genomen.³ Ook wijzen velen erop dat nationale regelgeving vooral zou leiden tot extra regeldruk en niet bevorderlijk zou zijn voor het gelijke speelveld binnen de Europese Unie. Verder wordt vaak naar voren gebracht dat eventuele maatregelen vooral gericht dienen te zijn op verduurzaming van de reële economie en er niet toe dienen te leiden dat deze verduurzaming wordt afgedwongen via regelgeving voor financiële instellingen.

Echter, een ander deel van de partijen is juist voorstander van nationale maatregelen.

Door sommige partijen wordt juist gesteld dat bestaande duurzaamheidsregelgeving te veel gefocust is op informatieverschaffing via rapportages en transparantie over en mitigatie van risico's, maar te weinig op het daadwerkelijk vergroenen van kapitaalstromen. Zij stellen dat ondanks Europese wetgeving en de vele nationale en internationale vrijwillige initiatieven, de financiële sector onvoldoende vergroent en er een significant klimaattransitie investeringstekort is. Bovendien geven sommigen aan dat nationale maatregelen juist voor een gelijk speelveld in de financiële sector in Nederland kunnen zorgen, mede omdat Europese regelgeving niet op alle Nederlandse financiële instellingen van toepassing is.

2. Drie denkrichtingen

In de verkenning zijn drie denkrichtingen onderzocht. Hieronder worden per denkrichting de bevindingen geschetst.

Inspanningsverplichting

Met een inspanningsverplichting wordt verwacht van instellingen dat zij zich inspannen om een specifiek doel te behalen. Voor financiële instellingen zou dit doel kunnen zijn dat zij hun financieringen en beleggingen in lijn moeten brengen met bijvoorbeeld de doelstellingen van het Akkoord van Parijs, de doelstelling om in 2050 in de Europese Unie klimaatneutraal te zijn, en/of de klimaatambities van het kabinet.

Uit de verkenning blijkt dat de reacties hierop verschillend zijn. Tegenstanders van een nationale inspanningsverplichting dragen hier verschillende argumenten voor aan. Zij stellen dat de financiële sector een intermediair is en slechts de reële economie financiert. Zij vinden dat de overheid daarom niet van de financiële sector kan verwachten dat zij voorop loopt qua vergroening op de reële economie. Het is volgens deze partijen niet mogelijk voor de financiële sector om groener te zijn dan de bedrijven zelf die zij financieren. Sommige partijen stellen bovendien dat een inspanningsverplichting niet voor de financiële sector zou moeten gelden als deze niet ook geldt voor de reële economie. Andere tegenstanders stellen dat veel partijen de facto al een inspanningsverplichting hebben aanvaard via nationale of internationale vrijwillige initiatieven, en dat een nationaal wettelijke inspanningsverplichting geen additioneel effect zal hebben op de huidige inspanningen van financiële instellingen.

Anderzijds stellen voorstanders dat een nationale inspanningsverplichting juist duidelijkheid kan scheppen over welke bijdrage van welke speler verwacht wordt. Zo stellen sommige voorstanders dat ondanks de al bestaande vrijwillige inspanningsverplichtingen, een wettelijke inspanningsverplichting kan helpen om ervoor te zorgen dat iedereen *dezelfde*

³ Bijlage 1 geeft een overzicht van wat al verwacht wordt van financiële instellingen op het gebied van klimaat en duurzaamheidsgebied

doelen nastreeft en het een mandaat kan geven voor de toezichthouder om te handhaven. Voorstanders stellen dat een wettelijke inspanningsverplichting bovendien het speelveld in Nederland gelijk kan trekken, zodat niet enkel voorlopers zich inspannen om bij te dragen aan de doelen van het Akkoord van Parijs. Andere voorstanders stellen dat er reeds een zorgplicht geldt voor ondernemingen. Deze komt volgens deze partijen tot uitdrukking in de Shell-uitspraak⁴ waarbij de rechter heeft geoordeeld dat Shell vanwege haar niet te negeren aandeel in het veroorzaken van gevaarlijke klimaatverandering een resultaatsverplichting heeft om haar Scope 1 en 2-emissies te reduceren (eigen uitstoot) en een zwaarwegende inspanningsverplichting om haar Scope 3-uitstoot te reduceren (uitstoot in de waardeketen).⁵ Echter, de vraag die daarbij opkomt is wanneer er voor een onderneming sprake is van een niet te negeren aandeel in het veroorzaken van gevaarlijke klimaatverandering. Voorstanders stellen dat een wettelijke inspanningsverplichting kan verduidelijken voor wie de inspanningsverplichting precies geldt en wat er van hen verwacht wordt.

Een open vraag die daarbij opkwam is hoe dit praktisch ingevuld kan worden. Partijen geven aan dat de mogelijkheden om zich in te spannen voor kredietverstrekkers anders zijn dan voor beleggers en voor vermogensbeheerders anders dan voor *market makers*.⁶ Zij pleiten voor een inspanningsverplichting in algemene zin, waarbij de invulling wordt gelaten aan de financiële instellingen zelf. Anderen wijzen er echter op dat er ambiguïteit en rechtsonzekerheid blijft bestaan wanneer de overheid geen verdere wettelijke duidelijkheid zou scheppen bij het instellen van een eventuele inspanningsverplichting. Zo blijft de vraag wanneer de inspanning voldoende is geweest en wie dat bepaalt. Daarmee blijft een interpretatieruimte ontstaan die mogelijk enkel door de rechter kan worden ingevuld. Ook vragen sommigen zich af in hoeverre het tot additionele acties zal leiden van instellingen ten opzichte van wat al geldt c.q. al wordt ondernomen, als de invulling van de inspanningsverplichting vrij wordt gelaten.

Een andere belangrijke vraag die uit de verkenning naar voren is gekomen is welk specifiek doel aan de inspanningsverplichting moet worden gekoppeld en wat eventuele negatieve effecten hiervan zouden kunnen zijn. Een inspanningsverplichting om financieringen in lijn te brengen met het Akkoord van Parijs of om de CO₂-voetafdruk van balansen naar beneden te brengen, kan er volgens partijen toe leiden dat financiële instellingen simpelweg investeringen in CO₂-intensieve bedrijven afstoten, terwijl dit mogelijk geen positieve impact zal hebben op het klimaat. Er is dan immers een grote kans dat de bedrijven vervolgens financiering bij andere verstrekkers aantrekken, die wellicht minder betrokken zijn bij de klimaattransitie. Bovendien kan het sturen op absolute emissiereductie van financiële portefeuilles er volgens partijen toe leiden dat het minder aantrekkelijk wordt om méér financiering voor verduurzaming van CO₂-intensieve bedrijven te verstrekken, omdat hiermee de CO₂-voetafdruk van de financieringen in de portefeuille van een financiële instelling alsnog toenemen in de huidige gebruikte rekenmethodes.

Naast een inspanningsverplichting is gevraagd naar hoe partijen aankijken tegen een resultaatsverplichting. Sommige partijen stellen dat er sprake dient te zijn van een resultaatsverplichting omdat alleen een inspanning naar hun oordeel onvoldoende is om tot de juiste doelstellingen te komen. Veel andere partijen geven echter aan geen voorstander te zijn van een resultaatsverplichting of deze minder wenselijk te vinden dan een inspanningsverplichting, onder andere omdat het effect van deze maatregel volgens hen een nog groter averechts effect heeft op daadwerkelijke emissiereductie in de reële economie dan de inspanningsverplichting. Zo zou een resultaatsverplichting volgens deze partijen nog meer druk leggen op financiële

⁴ Rechtbank Den Haag 26 mei 2021, ECLI:RDBHA:2021:5337 (Milieudefensie/Shell).

⁵ Tegen deze uitspraak loopt momenteel een hoger beroep. Grofweg zijn scope 1 emissies, emissies die een organisatie zelf direct uitstoot door het verbranden van fossiele brandstoffen (denk hoogovens of kolencentrales). Scope 2 emissies zijn emissies als gevolg van het inkopen van stroom, warmte, etc. Scope 3 emissies zijn emissies in de waardeketen van een bedrijf.

⁶ Een market maker is een beurshandelaar die de handel in bepaalde effecten zoals aandelen of opties onderhoudt. Een market maker stelt continu bied- en laatprijzen af in de effecten. Dat betekent dat hij koop- en verkoopopdrachten naar de beurs stuurt waartegen beleggers en concurrerende handelaren kunnen handelen. In principe verdient de market maker alleen aan het verschil tussen de koop- en verkoopprijzen, dit noemt men verdienen aan de bid-ask spread.

instellingen om hun beleggingen in CO2-intensieve sectoren af- te stoten en zou dit de mogelijkheden van bedrijven om te verduurzamen juist beperken.

Klimaattransitieplan

Een klimaattransitieplanverplichting vereist dat de middelen die een instelling inzet om de doelstelling te behalen concreet en inzichtelijk worden gemaakt. Daarnaast zet het aan tot langetermijndenken. Een klimaatplan kan bovendien een manier zijn om invulling te geven aan een inspanningsverplichting.

De komende jaren treden er op grond van Europese wet- en regelgeving, mede voor financiële instellingen, verschillende verplichtingen in werking rondom het maken van een klimaattransitieplan. Voor een deel van de financiële sector zal een dergelijke verplichting voortvloeien uit de *Corporate Sustainability Reporting Directive*, de *Corporate Sustainability Due Diligence Directive*, de in onderhandeling zijnde richtlijn Solvency II en de *Capital Requirements Directive* (zie tabel 1 voor een overzicht van deze Europese klimaattransitieplanvereisten en voor wie deze eisen van toepassing zijn). Verkend is of een klimaattransitieplanverplichting voor een groter deel van de Nederlandse financiële sector zou moeten gelden dan uit bovenstaande Europese regelgeving volgt.

Box 1: elementen van de klimaattransitieplanverplichtingen

CSRD, artikel 19a

Voor: voor ondernemingen die minimaal aan twee van deze eisen voldoen:

- meer dan € 50 miljoen netto-omzet;
- meer dan € 25 miljoen op de balans;
- 250 of meer werknemers.

Dit betreft een getrapte inwerkingtreding.

Wat: duurzaamheidsrapportering over het duurzaamheidsbeleid en prestaties, waaronder de acties die de onderneming neemt om de doelen van het Klimaatakkoord van Parijs te behalen. De wet vereist dat ondernemingen die een transitieplan hebben dit rapporteren volgens de onderliggende rapportagestandaarden.

CRD, artikel 76

Voor: kredietinstellingen.

Wat: plan over de strategie en het beleid ten aanzien van het aangaan, beheren, mitigeren en monitoren van de financiële risico's waaraan de instelling is blootgesteld als gevolg van korte, medium en lange termijn gevolgen op basis van ecologische, sociale en governance-factoren (ESG-factoren), met kwantificeerbare streefdoelen en processen. De langetermijndoelstellingen dienen een tijdschijf van minimaal 10 jaar te hebben. Indien de kredietinstelling een plan publiceert onder de CSRD, moet het door de CRD vereiste plan daar consistent mee zijn en moeten beide plannen soortgelijke maatregelen bevatten m.b.t. bedrijfsmodel en strategie.

CSDDD, artikel 22, voorheen artikel 15

Voor: in de EU gevestigde ondernemingen met meer dan 1.000 medewerkers en een netto jaaromzet van meer dan € 450 miljoen, en voor niet in de EU gevestigde ondernemingen met een netto jaaromzet van meer dan € 450 miljoen in de EU. Dit betreft ook een getrapte inwerkingtreding.

Wat: Een klimaattransitieplan opstellen en uitvoeren. Het plan bevat een maximale inspanningsverplichting om de bedrijfsvoering en -strategie in lijn te brengen met de doelstelling van het Klimaatakkoord van Parijs en de doelstellingen van de Europese Klimaatwet (Verordening (EU) 2021/1119). Daarbij hoort ook de verplichting tot het opnemen van tussentijdse reductiedoelstellingen voor 2030 en in stappen van vijf jaar tot 2050. Bedrijven moeten in hun klimaattransitieplan, als van toepassing, ook scope 3-emissies meenemen.

Solvency II, artikelen 44, 45 en 45a (nog in onderhandeling)

Voor: verzekeraars en herverzekeraars.

Wat: het ontwikkelen van specifieke plannen, meetbare doelen en processen om zo de financiële risico's die ontstaan door duurzaamheidsfactoren op korte, middellange en lange termijn te

beheersen. Hierbij moeten ook de risico's worden meegenomen die voortvloeien uit klimaatadaptatie en klimaattransitie zoals vastgelegd in de relevante nationale en Europese wet- en regelgeving, met in het bijzonder die in Verordening (EU) 2021/1119 (Europese Klimaatwet).

Een aantal partijen stelt geen voorstander te zijn van nationale regelgeving op het gebied van klimaattransitieplannen, bovenop de (aankomende) Europese regelgeving. De redenen die hiervoor aangehaald worden zijn voornamelijk dat nationale regelgeving mogelijk een negatieve invloed zou hebben op het vestigings- en ondernemingsklimaat en dat op basis van de aankomende regelgeving er al veel verplichtingen op de financiële sector partijen afkomen. Voor wat betreft dit laatste punt, riepen partijen op de implementatie en uitwerking hiervan af te wachten alvorens tot nadere nationale regelgeving wordt overgegaan. In Europa wordt nog gewerkt aan nadere duiding van de klimaattransitieplannenvereisten. Door tegelijkertijd met nationale verplichtingen te komen kan het zijn dat er verschillen ontstaan en kan het implementatie van de Europese vereisten bemoeilijken, aldus diverse partijen.

Daarentegen stelt een aantal partijen dat een klimaattransitieplanverplichting wel voor een groter deel van de financiële sector zou moeten gelden. Zij stellen dat door een nationale klimaattransitieplanverplichting in te stellen er een gelijk speelveld in Nederland gecreëerd wordt voor de financiële sector en wordt het niveau tussen de verschillende klimaattransitieplannen gelijkgetrokken. Zij stellen bovendien dat de kwaliteit van de klimaatactieplannen die in het kader van het Klimaatcommitment uiteenloopt, en dat wettelijke vereisten dit kan verbeteren.

Verder kwam uit de verkenning naar voren dat partijen het soms lastig vinden om de samenhang te zien tussen de verschillende klimaattransitieplanverplichtingen volgend uit de CSRD, CRD, Solvency II en de CSDDD. Daarbij wordt onder andere genoemd dat de terminologie van de transitieplanverplichtingen volgens partijen uiteenloopt, zoals 'ecologische, sociale en governance-factoren' (ESG-factoren) voor de CRD, 'klimaat' voor de CSDDD en 'duurzaamheid' voor de richtlijn Solvency II. Ook geven partijen aan dat de doelstellingen achter de Europese wetgeving van elkaar verschillen: terwijl het doel van de CRD en Solvency II is om financiële risico's gerelateerd aan duurzaamheidsfactoren te beheersen, is het doel van de CSRD om transparantie te bevorderen en van de CSDDD om de negatieve impact van de bedrijfsactiviteiten op mensenrechten en milieu te voorkomen of te beperken.

Tijdens de verkenning kwam een duidelijke roep om meer duiding en begeleiding rondom het opstellen en uitvoeren van klimaattransitieplannen, juist ook bij het bewaken van de samenhang tussen de verplichtingen volgend uit de Europese wetgeving. Sommige partijen brachten de mogelijkheid op dat de overheid in samenwerking met de sector nadere vrijwillige begeleiding en duiding geeft aan financiële instellingen over de invulling van de klimaattransitieplannen. De uitgewerkte, vrijwillige, sectorale begeleiding van de Transition Plan Taskforce in het Verenigd Koninkrijk werd als voorbeeld aangehaald van dergelijke begeleiding vanuit de overheid. De partijen die dit benoemen geven aan dat dit ook een kans biedt om als overheid duiding te geven over de samenhang van klimaat met andere milieudoelen, zoals het behoud van biodiversiteit.

Betrokkenheidsbeleid

Betrokkenheidsbeleid ziet op de wijze waarop een instelling gebruik maakt van haar invloed in de bedrijven waarin zij investeert of die zij financiert om bepaalde (maatschappelijke) doelstellingen te behalen.⁷ De wettelijke verplichtingen met betrekking tot betrokkenheidsbeleid zijn primair gericht op beleggers. Zo zijn bepaalde categorieën

⁷ De herziene richtlijn aandeelhoudersrechten (SRDII) stelt in dit kader dat het betrokkenheidsbeleid van institutionele beleggers en vermogensbeheerders ingaat op de wijze waarop zij toezien op (a) de relevante aangelegenheden van de vennootschappen waarin is belegd, (b) een dialoog voeren met deze vennootschappen, (c) hun stemrechten uitoefenen, (d) met andere aandeelhouders samenwerken en (e) communiceren met relevante belanghebbenden van deze vennootschappen. Relevante aangelegenheden (a) zijn onder meer de strategie, de (financiële en niet financiële) prestaties en risico's, de kapitaalstructuur, de maatschappelijke en ecologische effecten en corporate governance van de vennootschappen.

institutionele beleggers⁸ en vermogensbeheerders⁹ ingevolge de herziene richtlijn aandeelhoudersrechten (SRD II)¹⁰ verplicht tot het ontwikkelen en openbaar maken van een betrokkenheidsbeleid (via een pas toe of leg uit-bepaling).¹¹ Onderdeel hiervan is onder andere een beschrijving van hoe zij toezien op de maatschappelijke en ecologische effecten van de vennootschappen waarin is belegd. Naast deze Europese regels bevat ook de in december 2022 geactualiseerde Nederlandse Corporate Governance Code bepalingen over betrokkenheidsbeleid voor beleggers.¹² In de Code is onder meer opgenomen dat aandeelhouders, waaronder institutionele beleggers,¹³ het belang van een strategie gericht op duurzame langetermijnwaardecreatie onderkennen¹⁴ en dat institutionele beleggers hieraan invulling geven bij het opstellen van hun betrokkenheidsbeleid, dat zij dat beleid op de website plaatsen en verslag doen van de uitvoering van dat beleid.¹⁵

Voor het realiseren van een duurzame langetermijnwaardecreatie is van belang dat alle stakeholders ondernemingen waar mogelijk stimuleren, aansporen of ter verantwoording roepen over de stappen die ze in dit kader zetten. Uitbreiding of versteviging van de betrokkenheidsverplichtingen kan hieraan bijdragen. Tijdens de verkenning is dan ook uitgevraagd of de bestaande wettelijke verplichtingen voor beleggers met betrekking tot betrokkenheidsbeleid uitgebreid moeten worden naar andere partijen, zoals kredietverstrekkers. Voorts is bezien of deze wettelijke verplichtingen inhoudelijk verstevigd dienen te worden waar het de ecologische effecten betreft.

Tijdens de verkenning hebben veel partijen zich uitgesproken tegen nationale aanscherping van de bestaande Europese verplichtingen voor betrokkenheidsbeleid op klimaatgebied. Zij brengen naar voren dat er al veel verplichtingen gelden voor betrokkenheidsbeleid, zowel wettelijk als in codes, op het ecologisch vlak. Zij geven hierbij aan dat de Europese regelgeving voldoende is, en dat die bovendien goed rekening houdt met de verschillen tussen financiële instellingen en de aard van hun activiteiten (onder andere in SRD II, CSRD, SFDR, CSDDD en sectorale richtsnoeren).¹⁶ Ook is naar voren gebracht dat er, in aanvulling op wet- en regelgeving, op dit terrein al veel gebeurt, onder andere via internationale samenwerkingsverbanden, coalities en initiatieven. Partijen noemen hierbij dat betrokkenheidsbeleid al een centraal onderdeel is van relatiebeheer en transitieplanning, waaronder klimaattransitieplannen, van bijvoorbeeld kredietverstrekkers, zoals banken. Een aanvullende nationale aanscherping van regelgeving doorkruist volgens hen deze bestaande praktijk en doet afbreuk aan de impact hiervan. Ook zou dit ten koste gaan van het vestigingsklimaat in Nederland, temeer nu betrokkenheidsbeleid volgens partijen het meest effectief is als dit via internationale samenwerking wordt toegepast.

Enkele partijen geven daarentegen aan wel meerwaarde te zien in nationale aanscherping van de bestaande Europese regelgeving over betrokkenheidsbeleid, zowel wat betreft reikwijdte als qua inhoud (al dan niet met ruimte voor proportionaliteit). Zij vinden dat wettelijke betrokkenheidsverplichtingen ook van toepassing moeten zijn op financiers, zoals banken, of alle typen financiële ondernemingen, en niet vooral alleen op beleggers/investeerdere. Ook zouden de verplichtingen volgens enkele partijen inhoudelijk aangescherpt kunnen worden op nationaal niveau. Zij geven aan dat deze aanscherping als voordeel heeft dat voorlopers op het gebied van betrokkenheidsbeleid beter in staat zijn om een brede samenwerking met andere

⁸ Kort gezegd levensverzekeraars en pensioenfondsen.

⁹ Beleggingsonderneming, beheerder van een icbe, beheerder van een beleggingsinstelling of een beleggingsmaatschappij.

¹⁰ Richtlijn (EU) 2017/828 van het Europees Parlement en de Raad van 17 mei 2017 tot wijziging van Richtlijn 2007/36/EG wat het bevorderen van de langetermijnbetrokkenheid van aandeelhouders betreft (PbEU2017/ L 132).

¹¹ Vergelijk artikel 5:87c, eerste tot en met vierde lid, Wft.

¹² De Code is wettelijk verankerd. Beursondernemingen zijn verplicht over de naleving hiervan verantwoording af te leggen via het pas toe of leg uit-beginsel.

¹³ Pensioenfondsen, verzekeraars, beleggingsinstellingen en vermogensbeheerders.

¹⁴ Principe 4.4 van de in december 2022 geactualiseerde Corporate Governance Code.

¹⁵ Best practice bepalingen 4.3.5 en 4.3.6 van de in december 2022 geactualiseerde Corporate Governance Code.

¹⁶ Zo zou een betrokkenheidsverplichting specifiek voor handelaren voor eigen rekening niet gepast zijn gegeven hun rol in de kapitaalmarkten (met een korte doorlooptijd van de honderden/duizenden transacties).

partijen te vormen voor het realiseren van meer impact in de onderneming waarin ze investeren. In dit kader zijn onder meer de volgende ideeën naar voren gebracht:

- Openbaarmaking van betrokkenheidsplannen volgens een gestandaardiseerd en vergelijkbaar format;
- Verplichte procesbeschrijving met onder andere doelstellingen, tijdslijn, monitoring, evaluatie, rapportage over wel of niet gehaalde KPI's en escalatiemogelijkheden, of verplichte tijdgebonden escalatiestrategie, of verankering van escalatieprocedure in de Corporate Governance Code via pas toe of leg-uit¹⁷;
- Betrokkenheidsbeleid voorwaardelijk maken van prestatie-indicatoren of verplichting van minimaal betrokkenheidsbeleid op percentage grootste uitstoters; en
- Stemverplichtingen, zoals tegenstem management bij het ontbreken van adequate klimaattransitieplannen.

Deze voorstellen roepen echter vragen en bezwaren op bij andere partijen. Zo stellen sommige partijen nut en noodzaak van enkele voorstellen ter discussie. Daarnaast werpen deze partijen op dat het op onderdelen moeilijk zou zijn om de effecten te meten en wordt naar voren gebracht dat enkele voorstellen zouden tornen aan de bevoegdheidsverdeling van betrokkenen.

Tegelijkertijd plaatst (ook) een deel van de voorstanders van aanscherping vraagtekens bij de effectiviteit van betrokkenheidsbeleid. Zij vinden het zinnvoller om primair in te zetten op andere instrumenten, bijvoorbeeld via klimaattransitieplannen. Zo zou er geen empirisch bewijs zijn van de effectiviteit van betrokkenheidsbeleid. Ook wordt opgeworpen dat een betrokkenheidsbeleid bij indexportefeuilles minder effectief is, nu bij dergelijke portefeuilles primair de index wordt gevolgd. Daarbij vragen enkele partijen zich af of (de meerderheid van de) aandeelhouders als het er op aankomt niet veeleer gericht is op korte termijn doelen c.q. de dividenduitkering in plaats van op duurzame langetermijnwaardecreatie. In het verlengde hiervan hebben sommige partijen naar voren gebracht dat het (dan ook) niet zozeer zou moeten gaan om uitbreiding of aanscherping van de betrokkenheidsbeleidsverplichtingen, maar veeleer zou moeten gaan om de vraag hoe een klimaatplan beoordeeld moet worden. Dit omvat naar hun oordeel ook verduidelijking van wat onder een goed betrokkenheidsbeleid moet worden verstaan.

Veel partijen lijken evenwel het belang van transparantie over betrokkenheidsbeleid te onderschrijven. Zowel institutionele beleggers, NGO's als marktpartijen benadrukken het belang van het hebben van een escalatieladder, het geven van inzicht in de wijze waarop die wordt toegepast en standaardisatie. Partijen verschillen evenwel van mening of dit via (uitbreiding van) wetgeving of zelfregulering zou moeten.

3. Overige opgehaalde ideeën en reacties

Naast de drie denkrichtingen is aan respondenten in brede zin gevraagd welke ideeën zij hebben bij het vergroten van de bijdragen van de financiële sector aan de klimaattransitie. Verschillende ideeën en reacties zijn daarbij opgekomen.

Algemene reacties

Rol overheidsbeleid, transitiepaden en (publiek-private) financiering

Uit de consultatiereacties en ronde tafels blijkt dat er ook een sterke roep is om helder overheidsbeleid gericht op het bereiken van de klimaatdoelen van het kabinet. Specifiek wordt daarbij opgeroepen om duidelijkere sectorale transitiepaden in Nederland en Europa te ontwikkelen, zodat de financiële sector goed kan beoordelen of haar financiering hierbij aansluit. Ook roepen partijen op tot publiek-private samenwerking om barrières voor private financiering van de klimaat- en energietransitie weg te nemen. In dit kader wordt ook de versnippering van het overheidsaanbod van stimuleringsmaatregelen als probleem genoemd. Partijen brachten daarnaast op dat een centrale investeringsinstelling met een duidelijke focus op nieuwe technologieën en

¹⁷ Dit gaat van het aan de orde stellen van klimaat en mensen- en werknemersrechten in de betrokkenheidsgesprekken, tot het indienen of mee-tekenen (en eventueel meestemmen) van aandeelhoudersresoluties, het ontslaan/niet herbenoemen van bepaalde bestuurders en commissarissen, het voordragen van nieuwe bestuurders en commissarissen, het eventueel aanspannen van een rechtszaak of het eventueel verkopen van de aandelen, aldus 1 van de consultatiepartijen.

transitiesectoren als primaire gesprekspartner voor institutionele investeerders en Brussel dient op te treden.

Impact op het MKB

Uit de consultatie blijkt ook dat er zorgen leven over de financierbaarheid van het (klein) mkb bij verdergaande duurzaamheidsverplichtingen voor financiers. Volgens enkele respondenten kunnen additionele klimaatmaatregelen leiden tot hogere kosten en dus hogere rentes voor MKB bedrijven. Andere geven juist aan dat klimaatmaatregelen voor de financiële sector de verduurzaming van het MKB of nieuwe groene industrie juist kunnen stimuleren, omdat financiële instellingen zich verbinden aan duurzame financieringsdoelstellingen.

Aanvullende ideeën

Versterken aandeelhoudersrechten

Een aantal consultatiepartijen bepleit het treffen van (nationale) maatregelen ter versterking van de rechten van aandeelhouders op het terrein van duurzaamheid. Zij geven aan dat aanvullende wetgeving de betrokkenheid van aandeelhouders op dit terrein kan verstevigen bij de ondernemingen waarin wordt belegd. **Hiertoe hebben zij twee voorstellen aangedragen.**

Ten eerste stellen partijen voor om de algemene vergadering van aandeelhouders de bevoegdheid te geven om de duurzaamheidsrapportering vast te stellen. Hierbij verwijzen partijen naar de jaarrekening die ook door de algemene vergadering wordt vastgesteld en geven ze aan dat het wenselijk is om daarbij aan te sluiten. Op deze manier worden institutionele beleggers volgens deze partijen (beter) in staat gesteld om invulling te geven aan de door de (Europese) wetgever aan hen toebedeelde rol ten aanzien van het duurzaamheidsbeleid van beursvennootschappen, waaronder het klimaatbeleid.¹⁸ Partijen wijzen er hierbij onder meer op dat aandeelhouders die bezwaren hebben tegen de wijze waarop het bestuur van een onderneming haar duurzaamheidsbeleid heeft uitgevoerd, dit momenteel alleen tot uitdrukking kunnen brengen door tegen het 'voorstel tot verlening van decharge van het bestuur' te stemmen, hetgeen als paardenmiddel wordt gezien. Ook wordt aangevoerd dat aandeelhouders in andere landen, zoals Spanje en Zwitserland,¹⁹ al de bevoegdheid hebben om de duurzaamheidsrapportage vast te stellen.

Ten tweede wordt voorgesteld om te verduidelijken dat een aandeelhouder een verzoek tot aanscherping van het duurzaamheidsbeleid of een onderdeel daarvan als niet-bindend stempunt op de agenda van een algemene vergadering kan laten plaatsen.

Hierbij is toegelicht dat uit de parlementaire geschiedenis volgt dat het bestuur en de raad van commissarissen verplicht zijn een eventueel aandeelhoudersverzoek tot aanpassing van het duurzaamheidsbeleid of een onderdeel daarvan als bespreekpunt op de agenda van de algemene vergadering te plaatsen²⁰ maar dat in de literatuur een discussie is ontstaan in hoeverre aandeelhouders een duurzaamheidsonderwerp als adviserend of niet-bindend stempunt kunnen agenderen.²¹ Om die reden stelt deze partij – evenals enkele andere partijen – dat verduidelijking op dit punt wenselijk is.

¹⁸ In dit kader wordt verwezen naar de verplichting uit artikel 5:87c Wft ter implementatie van de SRD II voor bepaalde institutionele beleggers en vermogensbeheerders om toe te zien op de vennootschappen waarin is belegd ten aanzien van onder meer de strategie, niet-financiële prestaties, en maatschappelijke en ecologische effecten (via het pas toe of leg uit-beginsel). Ook wordt de verplichting genoemd voor grote financiële marktdelnemers op grond van de SFDR om op hun website een verklaring over hun gepaste zorgvuldigheidsbeleid ten aanzien van de belangrijkste ongunstige effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren te publiceren.

¹⁹ Of deze bevoegdheid tot vaststelling mogelijk gaan krijgen, zoals in Frankrijk. Gewezen werd op een destijds hiertoe ingediend amendement dat echter is vervallen.

²⁰ Zie Kamerstukken II 2008/2009, 31 746, nr. 7, p. 12.

²¹ Zie J.M. de Jongh, 'Say on climate; Over negatieve externe effecten en verdeling van bevoegdheden', Ondernemingsrecht 2021/110, M. van Olffen & E.J. Breukink, 'Say on what's next?', Ondernemingsrecht 2022/17, R. Abma, 'De duurzaamheid van de algemene vergadering', in: Bulten e.a., Duurzaam ondernemingsrecht (VDHI nr. 184) 2023/2.3.3, D.J.F.F.M. Duynstee, T. Drenth & A.C.W. Pijls, 'Aandeelhoudersactivisme en esg: van sprinkhaan naar groene ridder?', in: Stribos, Schuijling, Bierens & Cent

Andere partijen hebben laten weten fundamentele bezwaren te hebben tegen deze voorgestelde versterking van aandeelhoudersrechten, of geven aan dat dit een separate afweging vergt. De geuite bezwaren hebben met name betrekking op het voorstel tot het laten vaststellen van de duurzaamheidsrapportering door de algemene vergadering. Tegenstanders stellen dat de vaststelling door de algemene vergadering niet zonder meer kan worden toegepast op de duurzaamheidsrapportering. Nederlandse beursondernemingen kenmerken zich door het zogenaamde Rijnlandse model, waarin langetermijnwaardecreatie centraal staat en belangen van betrokkenen (stakeholders) bij de onderneming worden meegewogen. De strategie van de onderneming is daarbij primair aan het bestuur, onder toezicht van de raad van commissarissen. Het toekennen van de bevoegdheid aan de algemene vergadering om de duurzaamheidsrapportage vast te stellen zou volgens enkele partijen een fundamentele verschuiving in deze bevoegdheidsverdeling (kunnen) betekenen. Dit stuit op bezwaren van enkele partijen of vergt volgens (andere) partijen een separate afweging. De vergelijking met de vaststelling van de jaarrekening zou niet opgaan nu dit een ander soort document betreft, waarvan de vaststelling door de algemene vergadering samenhangt met daarop gebaseerde beslissingen, zoals het bestemmen van de in de jaarrekening vastgestelde winst. Ook in het buitenland zou dit volgens deze partijen niet gelden in de mate zoals door de voorstanders geschetst.²² Daarnaast hebben partijen vraagtekens geplaatst bij de effectiviteit van deze maatregel. Enerzijds wijzen partijen er op dat uit onderzoek volgt dat de betreffende wetgeving in Spanje niet heeft geleid tot een daadwerkelijke verandering. Anderzijds uiten partijen zorgen over de invulling door aandeelhouders van een dergelijke bevoegdheid. Zo wierpen zij op of (de meerderheid van de) aandeelhouders, als het er op aankomt, niet veeleer gericht is op korte termijn doelen c.q. de dividenduitkering in plaats van op duurzame langetermijnwaardecreatie en juist eventuele voortgang c.q. versnelling zou kunnen bemoeilijken.

Data-uitdagingen

Veel partijen geven aan dat het verbeteren van de kwaliteit en de beschikbaarheid van klimaatdata noodzakelijk is. Zij noemen een paar concrete voorbeelden. Financiële instellingen noemen ten eerste dat het voor hen lastig is om bij hun hypotheekverstrekking in de gebouwde omgeving te sturen op werkelijk energieverbruik aangezien zij vanwege privacywetgeving geen toegang hebben tot die informatie. Dit maakt dat zij moeten sturen op de energielabels van woningen, terwijl deze niet altijd een goede reflectie zijn van daadwerkelijk energieverbruik en bovendien regelmatig niet up-to-date zijn omdat eigenaren bij het verduurzamen van een woning niet altijd een nieuw Energielabel aanvragen. Ten tweede geven zij aan dat het problematisch is dat ruwe ESG data zelf zijn uitgezonderd van de ESG-Ratings Verordening. Bedrijven die ESG-ratings aanbieden worden wel door deze Verordening gereguleerd, maar het aanbieden van ruwe ESG data die aan de basis staan van de beoordelingen niet. Ten slotte noemen partijen als mogelijk idee dat de financiële sector gezamenlijk data-eisen gaat stellen aan bedrijven en sectoren, zodat zij hiermee de administratieve lasten voor bedrijven verminderen en de kwaliteit van de financieringsbeslissingen van instellingen vergroten.

Verzekerbaarheid innovaties

Een aantal partijen noemt dat het op de markt brengen van innovatieve producten en technologieën vertraagd lijkt te worden door de hoge kosten van verzekerbaarheid vanwege beperkte ervaringscijfers. Een partij oppert dat een garantiefonds hierbij zou kunnen helpen. Andere partijen geven aan dat het probleem niet te maken heeft met de verzekerbaarheid, maar dat bedrijven verzekeraars niet tijdig betrekken bij de uitrol en ontwikkeling van deze producten of technologieën. Wanneer dit wel gebeurt, kunnen verzekeraars al vroegtijdig rekening houden met eisen rondom bijvoorbeeld brandveiligheid.

Transitiefinanciering

Door sommige partijen wordt opgeroepen om binnen het Europese raamwerk meer in te zetten op transitiefinanciering. Het idee daarachter is dat de focus niet alleen zou moeten liggen op dat wat al groen is, maar ook op dat wat vergroend moet worden. Enkele partijen geven

(red.), Duurzaam bankieren (O&R nr. 143) 2023/16.4.4, M. Elias & G. Poolman, 'Verslag symposium 'ESG & aandeelhoudersactivisme'', Ondernemingsrecht 2023/60.

²² Zo is het volgens partijen niet zeker dat Frankrijk met dergelijke wetgeving komt.

aan dat het huidige duurzame financieringsraamwerk hier al enige ruimte voor biedt. Zo staat het financiële instellingen grotendeels vrij binnen de SFDR om hun eigen invulling aan “duurzame investeringen” te geven, en kunnen zij dus ook transitie-investeringen daarin meenemen. Partijen geven aan echter in de praktijk huiverig te zijn om transitiefinanciering als duurzaam in de markt te zetten uit angst te worden beschuldigd van greenwashing.

Bredere duurzaamheidsoverwegingen

Meerdere partijen roepen op om bij eventuele maatregelen als een inspanningsverplichting of een klimaattransitieplanverplichting ook gelijk eisen te stellen over behoud van biodiversiteit en circulariteit. Partijen wijzen erop dat deze uitdagingen onlosmakelijk verbonden zijn met de klimaat- en energietransitie. Ook onderstrepen enkele partijen het belang om kansen op synergie te benutten door middel van *nature-based climate solutions*, en om ervoor te zorgen dat klimaatmaatregelen geen schade toebrengen aan biodiversiteit en milieu. Wel wijzen partijen erop dat data rondom biodiversiteit in vergelijking met klimaat minder ontwikkeld zijn, maar dat er tegelijkertijd wettelijke maatregelen zijn zoals de CSRD die de datakwaliteit de komende jaren moet verbeteren of vrijwillige initiatieven zoals de *Taskforce on Nature-related Financial Disclosures* en het *Partnership Biodiversity Accounting Financials* die frameworks en methoden hebben ontwikkeld waar partijen nu al mee aan de slag kunnen. Ook hier wijzen sommige partijen erop dat dit soort maatregelen dan beter op Europees niveau genomen kunnen worden, en dat meer stimulerend, beprijzend en normerend beleid vanuit de overheid gericht op de reële economie nodig is. Verder brengen andere partijen, mede onder verwijzing naar genoemde uitdagingen en aandachtspunten, naar voren dat het van belang is om nu de focus te leggen op het tegengaan van klimaatverandering te focussen en pas in een latere fase biodiversiteit en circulaire economie te betrekken.