

# Financiering van de klimaattransitie:

## Pensioengelden als hefboom

Seminarie georganiseerd door de Federale Raad voor Duurzame Ontwikkeling op 5 februari 2025

Verslag van het FRDO-secretariaat - Contactpersoon: [Nathalie Boucquey](#)

### INHOUDSOPGAVE

#### INLEIDING

- **Inleiding**  
Jean-Pascal VAN YPERSELE (UCLouvain)
- **Pensioenfinanciering: risico of opportuniteit voor de klimaattransitie ?** - Thierry PHILIPPONNAT (Finance Watch)
  - 1° De centrale vraag: de impact van de klimaatverandering op de economie
  - 2° De financiële risico's door klimaatverandering verschillen van 'traditionele' financiële risico's
  - 3° Een pensioenfonds beheren betekent risico's beheren

#### SESSIE 1: DE ORGANISATIE VAN PENSIOENFINANCIERING IN BELGIË

- **Het regelgevend kader en het in rekening brengen van duurzaamheid in de tweede en derde pensioenpijler** - Henk BECQUAERT (FSMA)
  - 1° *Setting the scene*: het Belgisch kader voor pensioenen van de 2<sup>e</sup> en 3<sup>e</sup> pijler
  - 2° *SFDR in a nutshell*
  - 3° Belgische IBP's en SFDR : resultaten van de enquête uitgevoerd door de FSMA
  - 4° Specifieke aandachtspunten voor Belgische IBP's met betrekking tot de SFDR-verordening
  - 5° Pensioenspaarfondsen en de SFDR
  - 6° De uitdagingen van de herziening van de SFDR
- **Duurzaamheidsgerelateerde prudentiële vereisten in de Solvency II-richtlijn** - Jérôme BOURTEMBOURG (NBB)
  - 1° De gedelegeerde verordening die duurzaamheid integreert in Solvency II
  - 2° het EIOPA-advies over het toezicht op klimaatrisicoscenario's in ORSA, opgenomen in circulaire NBB\_2022\_09
  - 3° Raadpleging over RTS (technische reguleringsnormen) voor duurzaamheidsrisicobeheer, inclusief duurzaamheidsrisicoplannen
  - 4° betreft onderschrijvingsrisico's: advies over de herkalibratie van de parameters voor natuurrampenrisico's in de standaardformule
  - 5° Verslag over de prudentiële behandeling van duurzaamheidsrisico's
  - 6° Twee gezamenlijke publicaties van de ECB en EIOPA: "*Policy options to reduce the climate insurance protection gap*"; "*Towards a European system for natural catastrophe risk management*".
- **Q & A**
  - 1° Wat moet er gebeuren om investeringscriteria voor Pijler 2 op te leggen?

- 2° Waarom is het aanbod van art.9-producten zo beperkt?
- 3° Moeten verzekeringsmaatschappijen niet spontaan afzien van het verzekeren van niet-duurzame activiteiten?
- 4° Moeten verzekeraars en pensioenfondsen verplicht worden om rekening te houden met de planetaire grenzen in hun risicoboekhouding?
- 5° Het belang van dubbele materialiteit

## SESSIE 2: KUNNEN PENSIOENINSTELLINGEN DE KLIMAATTRANSITIE IN EUROPA ONDERSTEUNEN?

- **De klimaataanpak in het duurzaam en verantwoord beleggingsbeleid van ABP** - Mart KEUNING (ABP)
  - 1° Waarom een klimaatbeleid bij ABP?
  - 2° De visie van ABP op de economie en de bedrijven
  - 3° Het klimaatbeleid van ABP
  - 4° Het hoe: onze duurzame beleggingstools
  - 5° Wat hebben we geleerd?
- **Kunnen pensioeninstellingen de klimaattransitie in Europa ondersteunen?** - Tilman LUEDER (Europese Commissie, DG FISMA)
  - 1° Het nut van de *Paris Aligned Benchmark* (PAB) en *Climate transition Benchmark* (CTB) indexen
  - 2° Het "Omnibus"-voorstel
  - 3° Pensioenfondsen
- **Panel**
  - 1° De nodige informatie voor een filosofie van actie
  - 2° De consolidatie van pensioenfondsen in Europa
  - 3° Is de engagementstrategie effectief voor bedrijven in de sector van fossiele brandstoffen?
  - 4° Pensioenen en economische groei
  - 5° Risico's van innoverende bedrijven
  - 6° Het risicodifferentieel voor fossiele activa van verzekeringsondernemingen

## SESSIE 3: IMPACT INVESTING EN DE UITSLUITING VAN FOSSIELE ACTIVA

- **Impactinvesting en pensioen-financiering** - Steven SERNEELS (Impact Finance België)
  - 1° Verantwoord beleggen, duurzaam beleggen en impactbeleggen
  - 2° Pensioenfondsen en impact: het 90/10 systeem in Frankrijk
  - 3° De rentabiliteit van impactinvesteringen
- **De vergroening van pensioenen: een utopie of laaghangend fruit ?** - Yenthe PEETERS (FPS-omgeving)
  - 1° Context
  - 2° Wat zegt de wetenschap?
  - 3° Pensioenfondsen versus pensioenspaarfondsen
  - 4° Kernprincipes
  - 5° ESG
  - 6° Risico's
  - 7° Desinvesteren
  - 8° De realiteit op het terrein
  - 9° De tweede pensioenpijler voor contractuele federale ambtenaren
  - 10° Conclusies

## SESSIE 4: DE TWEEDE EN DERDE PENSIOENPIJLER IN BELGIË

- **Kunnen pensioenfondsen de klimaattransitie ondersteunen?** - Ann VERLINDEN (Pensio Plus)
  - 1° Het Belgische pensioenfondssysteem (IBP's)
  - 2° Het prudentieel kader voor IBP's en duurzame investeringen
  - 3° De herziening van de IORP II-richtlijn is uitgesteld, maar IBP's houden al in grote mate rekening met duurzaamheid
  - 4° de klimaatstresstest *Fit for 55* van het Europees Bankagentschap
  - 5° De rol van Pensio Plus
- **Kunnen verzekeringsmaatschappijen de klimaattransitie ondersteunen?** - Alain FLAS (P&V)
  - 1° Klimaatverandering is een uitdaging voor verzekeringsmaatschappijen
  - 2° De kosten van niets doen zijn veel hoger dan de kosten van actie
  - 3° Het financiële element mag geen punt van zorg zijn
  - 4° Er bestaan technische oplossingen
  - 5° De Europese regelgeving heeft een belangrijke bijdrage geleverd aan de mobilisatie van P&V
  - 6° P&V heeft zich geëngageerd voor het klimaat, maar heeft dit nog niet vertaald in een transitieplan.
  - 7° Een praktische benadering van duurzaamheid bij P&V
  - 8° Preventieve maatregelen ter ondersteuning van onze klanten
- **Welke rol voor pensioensparen?** - Sophie BRASSINNE (Forum Ethibel)
  - 1° Duurzaam investeren in het algemeen
  - 2° Duurzaamheid in pensioensparen
  - 3° De waarde van de strategie van engagement in de financiering van pensioenen
  - 4° De voordelen van duurzaam beleggen in het algemeen voor de financiering van pensioenen
  - 5° En de overheden ?
  - 6° Er is werk aan de winkel aan de aanbodzijde
- **Q & A**
  - 1° Hoe kan de verzekeringssector pensioenfondsen overtuigen om te investeren in adaptatie ?
  - 2° Bosverzekeringskosten
  - 3° Duurzame ontwikkeling gaat niet alleen over het klimaat
  - 4° Rekening houden met duurzaamheidsvoorkeuren in de fiduciaire plicht van IBP's
  - 5° Moet er een Europees label komen voor duurzame financiële producten?

## CONCLUSIES

- Patrick DUPRIEZ (CFDD)

## **INLEIDING**

**Jean-Pascal VAN YPERSELE, UCLouvain**

### **Inleiding**

In Europa worden de nodige investeringen voor de klimaattransitie door de Europese Commissie geschat op 477 miljard euro extra per jaar. Gezien de honderden miljarden euro's aan vermogen die pensioeninstellingen bezitten, verdient de vraag naar hun bijdrage aan de financiering van deze investeringen nader onderzoek.

Het verband tussen de financiering van de klimaattransitie en pensioeninstellingen bevat een aantal paradoxen:

1° Investerings in de klimaattransitie zijn langetermijninvesteringen waarvoor pensioeninstellingen een natuurlijke roeping hebben, gezien hun langetermijnverplichtingen. Tegelijkertijd vertellen wetenschappers ons dat de grootste gevolgen van de klimaatverandering op onze economieën te verwachten zijn na 2030. Langetermijnbeleggers zijn daarom specifiek kwetsbaar en hun veerkracht is een prioritair aandachtspunt geworden voor prudentiële toezichthouders die verantwoordelijk zijn voor het waarborgen van de financiële stabiliteit.

2° Verzekeringsmaatschappijen en pensioenfondsen hebben als doel bescherming te bieden aan de begunstigden van hun producten. Hun beleggingen kunnen echter ook specifieke risicofactoren zijn, vooral wanneer ze gedaan worden in fossiele brandstoffen of in economische activiteiten die blootgesteld zijn aan de fysieke risico's van klimaatverandering.

De verschillende bijdragen op het programma van dit seminarie geven ons de instrumenten om deze paradoxen aan te pakken, om te zien of en hoe pensioeninstellingen hefboomen kunnen zijn voor de financiering van de klimaattransitie.

Om dit probleem aan te snijden, geven de presentaties een overzicht van de pensioenfinanciering in België en de (voornamelijk Europese) wetgeving met betrekking tot in het rekening brengen van duurzaamheid door pensioeninstellingen / pensioenproducten. Met de presentatie van het ABP pensioenfonds zullen we zien welke strategieën een pensioenfonds kan toepassen om de klimaattransitie te helpen financieren.

Deze strategieën omvatten impact-investing en uitsluiting van fossiele brandstoffen, en we zullen zien hoe ze in België kunnen worden geïmplementeerd.

Deze namiddag geven we het woord aan professionals uit de sector, wier ervaring van onschatbare waarde zal zijn om ons een duidelijker beeld te geven van de uitdagingen en opportuniteiten die de financiering van de transitie inhoudt voor de beroepspensioeninstellingen en verzekeringsmaatschappijen in België. De FRDO wil in het bijzonder Pensio Plus, Assuralia en P&V bedanken voor hun constructieve samenwerking bij de voorbereiding van dit seminarie.

**Thierry PHILIPPONNAT, Finance Watch**

### **Financiering van pensioenen: risico of kans voor de klimaattransitie?**

Wat is het concrete onderwerp vanuit economisch oogpunt: Is de opwarming van de aarde een risico voor de financiering van pensioenen? Wat zou het betekenen voor de economie, en dus voor de financiën in 2070, wanneer de jonge professionals die nu beginnen bij te dragen de pensioengerechtigde leeftijd bereiken?

Volgens het IPCC is de kans op een opwarming met 3°C tegen het einde van de eeuw ongeveer 80%. Klimaatverandering zou dus een aanzienlijk economisch effect hebben op de tijdshorizon van pensioenfondsen. Maar pensioenfondsen hebben de fiduciaire plicht om te investeren in het belang van toekomstige gepensioneerden.

**1° De centrale vraag: de impact van de klimaatverandering op de economie.** De voorbije 2 jaar is deze kwestie het onderwerp geweest van studies die het belang ervan aantonen:

- In juli 2023 publiceerde het Carbon Tracker Initiative (CTI) een studie waarin de investeringsadviseurs van pensioenfondsen het gebruik van modellen die de impact minimaliseren, in tegenstelling tot de wetenschappelijke literatuur, aan de kaak stellen<sup>1</sup> ;
- In oktober 2023 toonde Finance Watch aan dat de aannames bij de beoordeling van de economische gevolgen van klimaatverandering geen rekening hielden met een reeks factoren (zeespiegelstijging, klimaatmigratie en omslagpunten) en deze gevolgen daarom onderschatten<sup>2</sup>.

De kosten van klimaatactie zijn hoog, maar de kosten van klimaatverandering onderschatten betekent ook de kosten van niets doen onderschatten. Wanneer de economie vertraagt of zelfs tot stilstand komt, zoals het geval was met covid-19, worden de financiële markten beïnvloed.

Het Network for Greening the Financial System (NGFS), een netwerk van 141 centrale banken, schatte in 2024 dat de impact van klimaatverandering op de economie als geheel kan oplopen tot 15% tegen 2050 en 33% tegen het einde van de eeuw, dat wil zeggen 2 tot 4 keer meer dan eerder voorspeld. Deze schattingen houden geen rekening met zeespiegelstijging, migratie en omslagpunten (*tipping points*).

Volgens het Europees Milieuagentschap zal de stijging van de zeespiegel de Europese economie 1.000 miljard euro per jaar kosten (d.w.z. 6% van het BBP van de EU).

**2° De financiële risico's door klimaatverandering verschillen van 'traditionele' financiële risico's:**

- Ze zijn zeker, terwijl traditionele risico's een waarschijnlijkheid hebben;
- Klimaatverandering is onomkeerbaar (op onze menselijke schaal), terwijl we voor conventionele risico's spreken van een "terugkeer naar het gemiddelde";
- De versnelling rond omslagpunten is een niet-lineair fenomeen;
- Het fundamentele functioneren van menselijke samenlevingen wordt onzeker.

**3° Een pensioenfonds beheren betekent risico's beheren.**

- Zoals de CTI-studie aantoont, werken pensioenfondsen vaak met consultants die hen volledig goedaardige risicoscenario's geven. De gebruikte scenario's zouden op zijn minst consistent moeten zijn met die van de NGFS (centrale banken).
- Het CTI-onderzoek laat ook zien dat pensioenfondsen risico's niet op dezelfde manier benaderen, simpelweg omdat adviseurs verschillende scenario's gebruiken. Dit roept vragen op voor het systeem als geheel.

---

<sup>1</sup> [CARBON TRACKER INITIATIVE, Loading the DICE Against Pensions, 27 July 2023](#)

<sup>2</sup> [FINANCE WATCH, Finance in a hot house world, October 2023.](#)

## SESSIE 1:

### DE ORGANISATIE VAN DE PENSIOENFINANCIERING IN BELGIË

Henk BECQUAERT, FSMA

#### Het regelgevend kader en het in rekening brengen van duurzaamheid in de tweede en derde pensioenpijler in België

##### **1° *Setting the scene*: het Belgisch kader voor pensioenen van de 2<sup>e</sup> en 3<sup>e</sup> pijler**

De wetgeving bestaat uit sociale wetgeving, specifieke regels voor het toezicht op producten en gedragscodes en specifieke prudentiële regels voor instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening (IBPV's) (onder toezicht van de FSMA), verzekeringsondernemingen (onder toezicht van de NBB) en pensioenspaarfondsen (onder toezicht van de FSMA).

De grootste spelers zijn verzekeringsmaatschappijen (bijna 90 miljard euro. Pensioenspaarfondsen zijn goed voor 21 miljard euro en pensioenfondsen voor 7 miljard euro). In de 2<sup>e</sup> pijler bedragen de verworven pensioenreserves 109 miljard euro, voor bijna 4,5 miljoen mensen. Er zijn 24 verzekeringsmaatschappijen en 127 IBPV's.

De IBPV-sector is zeer gevarieerd, met kleine en zeer kleine instellingen (de 127 IBPV's beheren in totaal iets meer dan €7,5 miljard. Hiervan beheren slechts 11 IBPV's meer dan €1 miljard).

Meer dan driekwart van de Belgische IBPV's belegt in instellingen voor collectieve belegging (ICB's) die worden beheerd door vermogensbeheerders. Directe investeringen zijn zeldzaam in de sector. Deze ICB's hebben een ruwweg evenwichtige verhouding tussen obligaties en aandelen, geselecteerd om een bepaald rendement te behalen.

- Er kunnen zeker vragen worden gesteld bij de manier waarop klimaatrisico's in aanmerking worden genomen door deze ICB's. De vraag geldt niet alleen voor IBPV's, maar ook voor verzekeringsmaatschappijen.

##### **2° *SFDR in a nutshell***

De SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation) legt transparantievereisten vast door de organisatie van de communicatie over de duurzaamheid van financiële producten (art. 8, art. 9) en financiële instellingen. De verordening wordt momenteel herzien.

- (Link naar het "Omnibus"-voorstel): Als investeerders willen weten wat bedrijven echt doen op het gebied van duurzaamheid, hebben ze de informatie nodig die bedrijven publiceren in overeenstemming met de CSRD (Corporate Sustainability Reporting Directive). Zonder deze informatie zijn de duurzaamheidsclaims van bedrijven altijd onzeker. De CSRD is een fundamentele basis voor de ontwikkeling van een uitgebreid informatiesysteem over de duurzaamheid van financiële producten en instellingen.

##### **3° Belgische IBP's en SFDR : resultaten van de enquête uitgevoerd door de FSMA**

De duurzame financiële producten in art. 8 van de SFDR-verordening zijn producten die sociale of milieukeurmerken bevorderen (er wordt een inspanning in die richting geleverd), en de producten in art. 9 zijn producten die duurzaamheid als doel hebben.

Van de 127 Belgische IBPV's beheren er slechts 3 een pensioenplan dat kwalificeert als een art. 8-product. Geen enkele IBP beheert een pensioenproduct dat kwalificeert als een art.9-product. Maar dit betekent niet dat IBP's niet groen beleggen.

- De kwalificaties in art. 8 en art. 9 brengen zware administratieve vereisten met zich mee (vereiste documenten), wat verklaart waarom de kwalificaties niet worden gebruikt voor IBPV-pensioenproducten. Dit is een kritiek op de SFDR-verordening die men kan geven (langs dezelfde lijnen als de evenredigheidscommissie van EIOPA).

Ter herinnering: meer dan driekwart van de IBPV's belegt in ICB's. Minder dan 5% van de beleggingsportefeuille van de sector bestaat uit art.9-producten. Een derde van de portefeuille bestaat uit art.8 producten en bijna 65% heeft geen ESG-focus.

- De LIRP-regels zijn geschikter voor het creëren van transparantie dan de documenten die de SFDR-verordening oplegt, omdat alle potentiële aangeslotenen deze normaal gesproken zullen lezen.

Voordat de SFDR-verordening van kracht werd, hadden IBPV's al een transparantieplichting. In de context van een pensioenplan moet de SIP (*Statement of Investment Principles*) aangeven "of en hoe milieu-, klimaat-, sociale en ondernemingsbestuurfactoren in aanmerking worden genomen in de beleggingsstrategie". Potentiële deelnemers moeten worden geïnformeerd (art.96/3, § 1<sup>er</sup>, 3<sup>o</sup> LIRP, wet van 11/01/2019 tot omzetting van de IORP II-richtlijn).

#### 4° Specifieke aandachtspunten voor Belgische IBP's met betrekking tot de SFDR-verordening

- Als werknemer van een bedrijf is het niet mogelijk om je pensioenplan te kiezen, aangezien de inschrijving in het pensioenplan van de werkgever automatisch gebeurt. Hoewel veel IBPV's in België op gemeenschappelijke basis worden beheerd, zijn het niet de individuen die in de gemeenschappelijke organen zetelen. De SFDR-regeling is daarom niet geschikt om deelnemers te informeren (en mogelijk te betrekken bij beleggingskeuzes).

De SFDR-regeling is ontworpen voor producten van banken en verzekeringsmaatschappijen, waaruit individuele klanten kunnen kiezen.

- Wat Belgische bedrijven denken over de ESG-voorkeuren van hun werknemers voor hun pensioenplannen is een vraag die het onderzoeken waard is.
- Beperking van het LIRP: ESG-informatie is continue informatie. Het is niet voldoende om deze enkel te verstrekken op het moment van aansluiting, zoals vereist door het LIRP.
- (kleine) pensioenfondsen hebben niet noodzakelijk een website (cfr. publiceren van bepaalde informatie volgens SFDR).

Veel kleine pensioenfondsen hebben geen website omdat ze daar niet toe verplicht zijn. Veel van de vereiste informatie voor de SFDR-verordening, moet echter worden gepubliceerd op de website van de entiteit. Andere kanalen zijn toegestaan voor het verstrekken van ESG-informatie (op papier, op het intranet van het bedrijf, etc.). Het komt zelden voor dat IRP's nalaten om deze informatie te verstrekken.

#### 5° Pensioenspaarfondsen en de SFDR

Op 30 september 2024 waren iets meer dan 70% van de beleggingsfondsen voor particulieren producten die onder artikel 8 vielen en iets meer dan 1% producten die onder artikel 9 vielen. In de

categorie pensioenspaarfondsen bestaat 100% van de producten uit producten die onder artikel 8 vallen.

#### **6° De uitdagingen van de herziening van de SFDR**

- Geen precieze definitie van duurzaam beleggen. De gebruikte begrippen zijn vaag ("duurzame investering", "rekening houden met", "bijdrage aan een duurzaam doel", enz.). Er zijn geen minimale duurzaamheidscriteria.
- Om de problemen van greenwashing die hierdoor zijn ontstaan te verhelpen, heeft ESMA richtlijnen opgesteld voor fondsen die duurzaamheidsconcepten gebruiken <sup>3</sup>
- De sjablonen in de SFDR-verordening moeten op een correcte manier worden gebruikt. Dit is een aandachtspunt voor de FSMA. Vereenvoudiging staat op de agenda.

#### **Jérôme BOURTEMBOURG, NBB**

##### **Duurzaamheidsgerelateerde prudentiële vereisten in de Solvency II-richtlijn**

De Europese Autoriteit voor Verzekeringen en Bedrijfspensioenen (EAVB, of EIOPA in het Engels) heeft een aantal beleidsinitiatieven genomen op het gebied van duurzame financiering: met betrekking tot Pijler 2 van het verzekeringsbedrijf (beheersniveau van het bedrijfsrisicobeheer), Pijler 1 (kwantitatieve vereisten voor beleggingen en onderschrijvingen) en de beschermingskloof.

Volgens de EAVB bevat de verzekeringsregelgeving geen beperkingen die zouden verhinderen dat er naar behoren rekening wordt gehouden met klimaatrisico's. Deze risico's komen tot uiting in de gebruikelijke risico's waarmee verzekeringsmaatschappijen te maken hebben (markt risico, verzekeringstechnisch risico, enz.).

#### **1° De gedelegeerde verordening die duurzaamheid integreert in Solvency II <sup>4</sup>**

Deze verordening introduceert duurzaamheid

- in het beheer van verzekerings-/herverzekeringsmaatschappijen: op het niveau van risicobeheer, de actuariële functie (d.w.z. risicoberekening) en het beloningsbeleid (informatieplicht op dit punt);
- in het beginsel van de "prudent person" (vooruitziende persoon) ;
- in de ORSA (kwantitatieve analyse van de eigen risico's door het bedrijf)

#### **2° EIOPA-advies over het toezicht op klimaatrisicoscenario's in de ORSA <sup>5</sup>, opgenomen in circulaire NBB\_2022\_09<sup>6</sup>.**

Verzekeraars moeten het scala aan risico's beoordelen waaraan ze blootgesteld kunnen worden: overgangsrisico's, fysieke risico's, kortetermijnrisico's en langetermijnrisico's. Wanneer ze een risico als 'materieel' inschatten, moeten ze deze onderwerpen aan minstens twee langetermijnsenario's (een scenario waarbij de stijging van de globale temperatuur onder 2°C blijft en een scenario waarbij

---

<sup>3</sup> [ESMA, Guidelines on fund names using ESG or sustainability-related terms, 14 mei 2024](#)

<sup>4</sup> [Gedelegeerde Verordening \(EU\) 2021/1256 van de Commissie van 21 april 2021 tot wijziging van Gedelegeerde Verordening \(EU\) 2015/35 wat betreft de integratie van duurzaamheidsrisico's in het bestuur van verzekerings- en herverzekeringsondernemingen](#)

<sup>5</sup> [Advies van de EIOPA over het toezicht op het gebruik van klimaatveranderingsrisicoscenario's in ORSA's, 19 april 2021](#)

<sup>6</sup> [Circulaire NBB\\_2022\\_09 / Interne risico- en solvabiliteitsbeoordeling \(ORSA\)](#)

deze 2°C overschrijdt). De NBB houdt toezicht op de rapporten die voortvloeien uit deze regelgeving en bekijkt hoe de verzekeraar zijn blootstelling beheert. Het is mogelijk dat ze hen moet begeleiden in de richting van scenario's waar ze zelf niet aan gedacht zouden hebben, bijvoorbeeld de transitierisico's van bepaalde sectoren waarin ze beleggen.

### **3° Raadpleging over RTS (technische reguleringsnormen) voor duurzaamheidsrisicobeheer, inclusief duurzaamheidsrisicoplannen<sup>7</sup>**

- Het doel is met name om te zorgen voor coherentie in de overgangsplannen met alles waarin andere verordeningen al hebben voorzien, om bijvoorbeeld te betrachten dat dezelfde criteria worden gebruikt, dezelfde definities, dezelfde termen tussen de verschillende verordeningen (EBA's ontwerprichtsnoer, overgangsplannen gedefinieerd door de CS3D en de CSRD, etc.), wat niet altijd het geval is.

Verschiedende elementen zijn overgenomen uit andere regelgeving (bijv. de noodzaak van metriecken, kwantificeerbare doelstellingen, de soorten maatregelen die het bedrijf zal implementeren voor de overgang en proportionaliteitsmaatregelen voor kleine en niet-complexe bedrijven).

### **4° Voor onderschrijvingsrisico's: advies over de herkalibratie van de parameters voor natuurrampenisico's in de standaardformule<sup>8</sup>**

Na de herziening van Solvency II moet deze herkalibratieoefening elke 5 jaar worden uitgevoerd. Deze herkalibratie is gebaseerd op gegevens en modellen van een netwerk van experts. Ze weerspiegelt de evolutie van risico's in Europa, in het bijzonder overstromingsrisico's.

Voor België wordt voorgesteld om het risico van bodemdaling toe te voegen. De overstromings- en hagelrisico's zijn ook opnieuw gekalibreerd.

---

<sup>7</sup> [Consultation paper on RTS on Sustainability risk management including sustainability risk plans, 4 december 2024](#)

<sup>8</sup> [EIOPA Opinion on the 2023/2024 Reassessment of the Nat Cat Standard Formula, 30 January 2025.](#)

Wettelijke basis: Art.304 quater, § 2 van Solvency II:

*“De Eiopa evalueert ten minste om de vijf jaar, met betrekking tot het natuurrampenisico, de reikwijdte en de kalibratie van de standaardparameters van de (...) bedoelde ondermodule rampenisico in het schadeverzekeringsbedrijf van het solvabiliteitskapitaalvereiste. Bij die evaluaties houdt de Eiopa rekening met de meest recente relevante gegevens over klimaatwetenschap en de relevantie van risico's in termen van risico's die worden gedekt door verzekerings- en herverzekeringsondernemingen die de standaardformule gebruiken voor de berekening van de ondermodule rampenisico in het schadeverzekeringsbedrijf van het solvabiliteitskapitaalvereiste.*

*De eerste evaluatie op grond van de eerste alinea wordt uiterlijk op 29 januari 2027 voltooid.*

*Indien de Eiopa bij een evaluatie op grond van de eerste alinea vaststelt dat er, als gevolg van de reikwijdte of de kalibratie van de standaardparameters van de ondermodule rampenisico in het schadeverzekeringsbedrijf, een aanzienlijke discrepantie bestaat tussen het deel van het solvabiliteitskapitaalvereiste in verband met natuurrampen en het werkelijke natuurrampenisico waarmee verzekerings- en herverzekeringsondernemingen worden geconfronteerd, dient de Eiopa bij de Commissie een advies in over het natuurrampenisico.*

*Een op grond van de derde alinea bij de Commissie ingediend advies over het natuurrampenisico houdt rekening met de reikwijdte of de kalibratie van de standaardparameters van de ondermodule rampenisico in het schadeverzekeringsbedrijf van het solvabiliteitskapitaalvereiste om de geconstateerde discrepantie te verhelpen, en gaat vergezeld van een beoordeling van het effect van de voorgestelde wijzigingen op verzekerings- en herverzekeringsondernemingen”.*

- Mogelijk, te bespreken aanbeveling: kijk in de context van het Europese natuurrampenbeleid (nat cat) welk gevolg de Europese Commissie aan dit advies zal geven (de herkalibreerde parameters zijn opgenomen in een gedelegeerde verordening van de Commissie en zijn daarom rechtstreeks van toepassing op EU-niveau, ze hoeven niet te worden omgezet op nationaal niveau).

## 5° Verslag over de prudentiële behandeling van duurzaamheidsrisico's<sup>9</sup>

In dit verslag is de EIOPA van mening dat een specifieke prudentiële behandeling van activa op fossiele brandstoffen gerechtvaardigd is, omdat hun risico hoger zou kunnen zijn dan het risico dat momenteel in de standaardformule is opgenomen. Dit is gebaseerd op zowel historische gegevens als op voorspellingen. Dit is voornamelijk een transitierisico.

- Mogelijke, te bespreken aanbeveling: Kijken welk gevolg de Europese Commissie/NBB aan dit verslag zal geven. Politieke arbitrage verwacht aangezien er nog andere aspecten in overweging moeten worden genomen:
- De nodige conherentie in de financiële sector: reglementering die bepaalde investeringen door verzekeringsmaatschappijen bestraft zonder hetzelfde te doen voor banken, is moeilijk te verantwoorden.
- Zal deze eis bedrijven in de fossiele sector niet benadelen voor de financiering van hun transitie?
- De activa van verzekeringsmaatschappijen in fossiele brandstoffen vertegenwoordigen nauwelijks 1% van hun beleggingen. Is het gerechtvaardigd om de standaardformule alleen voor deze activa complexer te maken?

## 6° Twee gezamenlijke publicaties van de ECB en EIOPA: "Policy options to reduce the climate insurance protection gap"<sup>10</sup>; "Towards a European system for natural catastrophe risk management"<sup>11</sup>.

Sinds enkele jaren worden gegevens over natuurrampen verzameld en biedt EIOPA-website en platform waarop je per land kunt zien welke verliezen verzekerd zijn en welke niet. Historisch gezien wordt slechts 1/4 van de verliezen als gevolg van natuurrampen gedekt door de verzekering, wat een zware last is voor de economie.

Het rapport "Policy options" stelt een gefaseerde aanpak voor:

<sup>9</sup> [EIOPA Final Report on the Prudential Treatment of Sustainability Risks for Insurers, 7 November 2024.](#)

Wettelijke basis: Art.304 quater § 1 van Solvency II :

*"De Eiopa beoordeelt (...) of een specifieke prudentiële behandeling van blootstellingen gerelateerd aan activa of activiteiten die hoofdzakelijk worden geassocieerd met milieu- en/of sociale doelstellingen, gerechtvaardigd zou zijn. De Eiopa beoordeelt met name de potentiële gevolgen van een specifieke prudentiële behandeling van blootstellingen gerelateerd aan activa en activiteiten (...) die hoofdzakelijk worden geassocieerd met afbreuk aan [milieu- en sociale doelstellingen] inclusief aan fossiele brandstoffen gekoppelde activa.*

*"De Eiopa dient uiterlijk op 1 maart 2025 een verslag over haar bevindingen in bij de Commissie. Waar van toepassing, overweegt het verslag een mogelijke risicogebaseerde prudentiële behandeling van blootstellingen gerelateerd aan activa en activiteiten die hoofdzakelijk worden geassocieerd met afbreuk aan [milieu- of sociale doelstellingen]. Het verslag gaat vergezeld van een beoordeling van het effect van die mogelijke risicogebaseerde prudentiële behandeling van dergelijke blootstellingen op verzekerings- en herverzekeringsondernemingen".*

<sup>10</sup> ECB en EIOPA, [Policy options to reduce the climate protection gap](#), Discussion paper, April 2023

<sup>11</sup> ECB en EIOPA, [Towards a European system for natural catastrophe risk management](#), December 2024.

- Het eerste risiconiveau wordt gedekt door de verzekeringssector;
- Het tweede niveau wordt gedekt door risico-overdracht, bijvoorbeeld via herverzekering of de financiële markten (inclusief *cat bonds*).
- Het derde niveau is dat van de nationale overheid, via natuurrampenfondsen.
- En tot slot zou een Europees niveau kunnen ingrijpen bij rampen waar zeer grote bedragen mee gemoeid zijn.

In het rapport "Towards a European system" worden de eerste lijnen voorgesteld voor een Europees dekkingssysteem met een solidariteits- en herverzekeringsmechanisme op Europees niveau.

## **VRAGEN & ANTWOORDEN**

### **1° Estelle CANTILLON (ULB)**

IBPV-pensioenregelingen worden gekozen door werkgevers en werknemers hebben geen keuze. Wat moet er gebeuren om beleggingscriteria voor pijler 2 op te leggen? Is er een wet nodig? Kunnen toezichthouders (FSMA, NBB) eisen stellen?

Antwoord Henk BECQUAERT :

- Op een gegeven moment moet er een politieke beslissing worden genomen. Het is niet aan de toezichthouders om te beslissen. Op dit moment heeft de koper een keuze. Er is geen verplichting. Er is ook geen fiscale prikkel (bijvoorbeeld om de groene investering van het IRP fiscaal aftrekbaar te maken). We moeten goed nadenken over hoe we dit gaan aanpakken. Vergeet niet dat er altijd discussie is over het rendement dat je wilt behalen binnen je beleggingshorizon. Er is ook het risico op zeepbellen als de investeringscriteria te strikt zijn.

### **2° Philippe HUYBRECHTS (Stichting Habitat & Humanisme)**

Als individu vind ik het moeilijk om art.9-producten te kopen. Belfius laat me bijvoorbeeld weten dat ze niet genoeg investeringen hebben in bedrijven die aan de kenmerken van art.9 voldoen. De grote banken hebben geen andere keuze dan art.8 producten aan te bieden.

Antwoord Henk BECQUAERT

- Zolang de ESG-gegevens van bedrijven niet beschikbaar zijn om alle noodzakelijke keuzes objectief te maken, zullen we problemen hebben om deze producten te vinden. Door het gebrek aan betrouwbare objectieve gegevens zijn banken en verzekeraars erg terughoudend om art. 9-producten te creëren, omdat ze niet de nodige garanties hebben. Ze lopen het risico aangeklaagd te worden voor [\*misleidende verkoop\*](#). Ze proberen deze situatie te vermijden, maar het kan ook afhangen van hun risicobereidheid.

### **3° Larry MOFFETT (Rise for Climate Belgium)**

Het verbaast me dat er zo'n streng regelgevend kader moet worden opgelegd aan de verzekeringssector, aangezien risicobeheer in wezen hun vak is. Ze zouden spontaan moeten afzien van het verzekeren van niet-duurzame projecten, vooral in de sector van fossiele brandstoffen. Net zoals ze nu al afzien van het verzekeren van huizen in gebieden met een hoog risico.

Antwoord Jérôme BOURTEMBOURG

De verzekeringssector loopt voorop en voert diepgaandere risicoanalyses uit dan de toezichthouders.

- Toch moeten we ervoor zorgen dat verzekeraars voldoende rekening houden met de veranderende risico's die samenhangen met klimaatverandering.
- Er is nog een laatste aspect dat moet worden ontwikkeld op het gebied van verzekeringsregelgeving, en dat is de manier waarop rekening wordt gehouden met aanpassing aan klimaatverandering: hoe kunnen we ervoor zorgen dat we over de gegevens beschikken die nodig zijn om rekening te houden met de vermindering van het risico.

Aan de investeringskant sluiten veel verzekeraars projecten voor fossiele brandstoffen al uit van hun investeringsbeleid.

#### **4° Manuel SCHNEIDER**

De Zwitserse Confederatie heeft onlangs gestemd over de vraag of bedrijven verplicht moeten worden om zich aan planetaire grenzen te houden. Kunnen deze limieten worden ingevoerd in de risicoboekhouding voor verzekeraars en pensioenfondsen? Is het genoeg om te reglementeren? Is het niet nodig om dit in wetten te regelen?

Antwoord Thierry PHILIPPONNAT

De kwestie van planetaire grenzen is interessant voor wetenschappers, klimatologen en economen. Financiële regelgevers volgen mechanisch wat economen zeggen. Wetgeving (bijv. de Europese regels voor duurzame financiering) is belangrijk, maar kan niet alle problemen oplossen. Het echte probleem is de reële economie.

#### **5° Jean-Marc GOLLIER (Eubelius)**

Een fundamenteel element van de CSRD-richtlijn is het dubbele relatieve belang: een bedrijf moet niet alleen vaststellen wat het moet doen in termen van zijn financiële winstgevendheid en de risico's in dit opzicht, maar ook in termen van zijn impact op het milieu en de maatschappij.

Thierry PHILIPPONNAT

Dubbele materialiteit vormt de kern van het Europese systeem. Dit is het grote verschil tussen de ESRS-standaarden en die van de ISSB, die alleen naar de financiële kant kijken. China is bezig met de ontwikkeling van standaarden die ook in beide richtingen kijken, in navolging van het Europese model. Uiteraard werkt elke ESG-impact als een boemerang voor bedrijven. Vandaar het belang van deze wereldwijde aanpak.

Enkelvoudige en dubbele materialiteitsnormen weerspiegelen verschillende wereldvisies. Er kan dus een geopolitieke kwestie op het spel staan als de ene categorie op mondiaal niveau de overhand krijgt over de andere.

## **SESSIE 2 :**

### **KUNNEN PENSIOENINSTELLINGEN DE KLIMAATTRANSITIE IN EUROPA ONDERSTEUNEN ?**

#### **Mart KEUNING, ABP**

#### **De klimaataanpak in het duurzaam en verantwoord beleggingsbeleid van ABP**

ABP is het Nederlandse pensioenfonds voor ambtenaren, militairen, leraren en academici. Het heeft 3 miljoen deelnemers en beheert momenteel 550 miljard euro.

## **1° Waarom heeft ABP een klimaatbeleid?**

Dit beleid helpt ons onze doelstellingen te halen en uit te leggen aan onze deelnemers wat we doen. Het concept van dubbele materialiteit vat goed samen waarom we duurzaam willen beleggen: een effect hebben op het milieu en de maatschappij. Het milieu en de maatschappij hebben vervolgens effect op de beleggingen van ABP. Wij zien onszelf niet als een politieke instelling, maar als een financiële instelling met maatschappelijke verantwoordelijkheid.

## **2° De visie van ABP op de economie en het bedrijfsleven**

De planetaire grenzen zijn de grenzen die de economie in zijn geheel niet mag overschrijden omwille van veiligheidsredenen. Hoe kunnen we dit als bedrijf gebruiken? Bedrijven die het klimaat en hun sociale omgeving schaden, kunnen op de lange termijn niet bestaan. Dit betekent dat investeringen in deze bedrijven op de lange termijn zeer riskant zijn.

## **3° Het klimaatbeleid van ABP**

Sinds eind 2022 heeft ABP een klimaatbeleid dat deel uitmaakt van zijn bredere, duurzame beleggingsbeleid. We ontwikkelden dit beleid samen met onze deelnemers. In tegenstelling tot het Belgische systeem hebben deelnemers de keuze van pensioenfondsen. We hebben ook samengewerkt met deskundigen en gebruik gemaakt van wetenschappelijke rapporten.

CO2: Ons doel is om onze portefeuille in lijn te brengen met het Akkoord van Parijs, d.w.z. om in 2050 geen netto-uitstoot te hebben. We streven naar een vermindering van 50% van onze broeikasgasemissies tegen 2030 voor onze portefeuille als geheel en voor de scopes 1, 2 en 3.

Impact: Tegen 2030 willen we €10 miljard geïnvesteerd hebben in investeringen die een impact hebben op het klimaat (zie hieronder).

Alignment: We meten de mate van afstemming van onze beleggingen op de Overeenkomst van Parijs met behulp van het Net Zero Investment Framework (NZIF) dat is ontwikkeld door de Institutional Investors Group on Climate Change (IIGCC)<sup>12</sup>.

Risk: We ontwikkelen een risicomodel dat de hele portefeuille dekt, waarbij fysieke risico's en transitierisico's worden geïntegreerd, met een horizon van 2030 en 2050.

## **4° Hoe dan ? Onze duurzame beleggingsinstrumenten**

We stellen ons drie vragen:

➔ Waarin beleggen we wel en niet ? Uitsluitingsbeleid, activa-portefeuille

Voor bedrijven met een hoog risico stellen we aanvullende eisen. In het geval van bedrijven met een hoge CO2-uitstoot eisen we rapportage van hun uitstoot (scope 1 en 2) en een reductiedoelstelling. Anders beleggen we niet.

We beleggen niet in bedrijven die fossiele brandstoffen produceren, hun energieproductie op basis van steenkool uitbreiden of betrokken zijn bij klimaatgerelateerde controverses.

Casus: uitsluiten (divestment) van fossiele beleggingen

ABP heeft dit besluit genomen, maar ik kan me voorstellen dat andere pensioenfondsen dit niet doen. Het hangt af van de context. Wij zijn er vanuit gegaan dat de productie van fossiele brandstoffen niet

---

<sup>12</sup> [Groep Institutionele Beleggers inzake Klimaatverandering, Netto Nul](#)

duurzaam is. Er is rekening gehouden met de beleggingshorizon: we willen dat jonge deelnemers die nu 30-35 jaar oud zijn ook een goed pensioen hebben. We hebben een backtest uitgevoerd, de risico's en de haalbaarheid gemodelleerd (Hebben we deze investeringen nodig? Nee. Blijft de portefeuille voldoende gediversifieerd? Ja. De deelnemers waren bij dit proces betrokken.

- ➔ Hoe gaan we om met de beleggingen die we hebben ? Stembeleid en engagement met bedrijven en overheden

We doen aan actief aandeelhouderschap (engagement en stemmen). Onze verwachtingen van bedrijven zijn: een Net-Zero commitment en aantoonbaar opereren in lijn daarmee, het rapporteren over scope 1, 2 en 3 emissies en een effectief beleid om betrokkenheid bij ernstige controverses te voorkomen.

Het gaat om bedrijven met een significante vraag naar fossiele brandstoffen (nutsbedrijven, auto-industrie, cementindustrie, chemische industrie, voedingsmiddelenindustrie). De eerste stap is een toezegging. Daarna volgt een stemming over de jaarrekening, de herbenoeming van bestuurders en de beloning (escalatieladder).

- ➔ Waar en hoe zoeken we naar dubbel rendement: financieel en maatschappelijk (impact-investeringen) ?

ABP is medefinancier van het grote [windpark Ijmuiden Ver](#). Dit genereert 2 gigawatt groene stroom, genoeg om ongeveer 8% van de huidige elektriciteitsvraag in Nederland te vergroenen. Het financiële rendement is uitstekend. De turbines van het windpark kunnen ook bijdragen aan de biodiversiteit, met een visverbod in het gebied.

## 5° Wat hebben we geleerd ?

- Hou het eenvoudig, keep it simple: Verbind het wat en hoe met het waarom, zodat je het altijd kunt uitleggen.
- Meet je voortgang aan de doelen die je stelt. Klimaatrisico's moeten worden gekwantificeerd en er moet worden gemeten of de genomen acties nuttig zijn.
- Kijk vooruit, niet alleen terug.

### Tilman LUEDER, Europese Commissie

#### Kunnen pensioeninstellingen de klimaattransitie in Europa ondersteunen?

##### **1° Het nut van de *Paris Aligned Benchmark* (PAB) en *Climate Transition Benchmark* (CTB) indexen**

De green deal financieren is een uitdaging. Particuliere financieringsbronnen, waaronder pensioenfondsen, spelen een zeer belangrijke rol. In 2019 creëerde de EU twee indices die een uitstekend hulpmiddel zijn voor duurzame investeringen: de *Paris Aligned Benchmark* (PAB) en de *Climate Transition Benchmark* (CTB). Vandaag vertegenwoordigen deze twee indices 200 miljard euro onder beheer.

- Je vraagt je af waarom pensioenfondsen en verzekeringsmaatschappijen niet beleggen in producten die deze twee indices volgen.

Van de Europese systemen voor duurzame financiering maken de taxonomie, de CSRD, de SFDR-regelgeving en de Green Bond Standard deel uit van de rapportagefilosofie (informatieverstrekking).

Het PAB en de CTB maken daarentegen deel uit van een actiefilosofie: ze selecteren activa die deel uitmaken van de uitdaging om de uitstoot van broeikasgassen te verminderen en de klimaatverandering te beperken, met andere woorden activa die deel uitmaken van een traject.

In plaats van het vermijden van bepaalde activa (desinvestering), geeft de indexfilosofie een kans aan alle bedrijven die ermee instemmen deel uit te maken van een traject. Voor de PAB definieert dit traject een jaarlijkse vermindering van 7% in de koolstofvoetafdruk van het bedrijf.

Het is onbegrijpelijk dat het PAB en de CTB niet vaker worden genoemd in de discussie over de financiering van de transitie in Europa. De grootste investeerder in het CTB is het grote pensioenfonds van Nieuw-Zeeland. De enige twee Europese investeerders zijn de 1<sup>st</sup> pijler pensioenfondsen van Zweden en de deelstaat Baden-Württemberg. Geen enkel fonds van de 2<sup>e</sup> of 3<sup>e</sup> pijler heeft in CTB geïnvesteerd.

In zekere zin financieren Nieuw-Zeeland, Australië en Canada de klimaattransitie van Europa.

Het Omnibus-voorstel van de Europese Commissie spaart de PAB- en CTB-indexen.

## 2° Het "Omnibus" voorstel

- Het Omnibus voorstel moet overlappende rapporteringseisen verminderen.

Voor verzekeraars zou het bijvoorbeeld nodig zijn om de Solvency II-gegevenspunten te identificeren die verschillen van die van het CSRD en om daarvoor een apart systeem te creëren

## 3° Pensioenfondsen <sup>13</sup>

De uitdaging om de overgang te financieren is enorm (in Europa is tot 2030 elk jaar tussen de 2 en 3% van het BBP aan extra investeringen nodig). De staat gaat dit zeker niet financieren. Er zijn private middelen nodig: verzekeraars, grote vermogensbeheerders, pensioenfondsen.

- We moeten beginnen met het verminderen van de versnippering van pensioenfondsen in Europa

In de EU is de pensioenfondssector (met uitzondering van wettelijke staatspensioenfondsen) klein vergeleken met andere rechtsgebieden (32% van het bbp zit in kapitaalgedekte pensioenregelingen<sup>14</sup>). Er is dus een aanzienlijk potentieel om de situatie te verbeteren. Er moet een politieke keuze worden gemaakt. Commissaris Albuquerque heeft de ambitie om kapitaalgedekte pensioenregelingen - die nu veel te gefragmenteerd zijn - te consolideren om hun omvang te vergroten, zodat ze hun beleggingen verder kunnen diversifiëren en in duurzame activa kunnen investeren.

Kleine pensioenfondsen hebben een zeer beperkt, ongediversifieerd en conservatief beleggingsprofiel (staatsschuld in het land van herkomst), vanwege hun verantwoordelijkheden tegenover hun begunstigen. Dit is niet gunstig, noch voor het rendement op investeringen, noch voor het milieu. Wat nodig is, is een veel bredere financiering van innovatie in de klimaat- en milieutransitie.

De Europese Commissie zal een eerste mededeling publiceren en de sector raadplegen.

Fragmentatie leidt tot een gebrek aan diversificatie in het activaprofiel. Duurzame investeringen zijn niet mogelijk. Toch heeft de EU geen tekort aan bedrijven met ideeën voor milieu-innovatie (start-ups,

---

<sup>13</sup> De spreker verwijst hier naar "pensioenfondsen" in de breedste zin van het woord: wettelijke (beheerd door overheden), IPR en particuliere.

<sup>14</sup> Gefinancierde *pensioenregelingen*. In de Verenigde Staten vertegenwoordigen kapitaalgedekte pensioenregelingen 142% van het BBP en in het Verenigd Koninkrijk 100% van het BBP.

scale-ups). Maar we hebben geen grote pensioenfondsen die dit scala aan Europese vernieuwers kunnen overnemen. Zij zijn genoodzaakt financiering van buiten de EU te zoeken (bijv. Amerikaanse en Canadese pensioenfondsen, niet-Europese beursnoteringen).

- Dan moeten we ons wenden tot de particuliere markten (niet beursgenoteerd) voor nieuwe innovatieve bedrijven in sectoren waar Europa nog steeds voorop loopt. Dit moeten geen beursgenoteerde bedrijven zijn (Europa's "industriële museum"). Link met industriebeleid.

Om het risico te beperken, zal slechts een klein percentage van de portefeuille worden belegd in start-ups en scale-ups. Dit betekent niet noodzakelijk dat we stoppen met beleggen in indextrackers, die in wezen Amerikaanse activa zijn (de meest liquide markten), maar dat we er niet uitsluitend in beleggen. De uitdaging is om start-ups en scale-ups in de Europese private markten te helpen groeien, en dit sluit perfect aan bij de ambitie om de klimaattransitie te financieren.

- In deze context wordt het gebruik van PAB- en CTB-indexen aanbevolen. Op dit moment heeft geen enkel Europees pensioenfonds van de 2<sup>e</sup> of 3<sup>e</sup> pijler hierin belegd (zie hierboven) omdat ze te klein en te ongediversifieerd zijn en niet de expertise of capaciteit hebben om risico's te beheren.

### **Panel**

#### **1° De informatie die nodig is voor een actiefilosofie**

Thierry PHILIPPONNAT: De actiefilosofie wordt bepleit (zie de presentaties van Mart KEUNING en Tilman LUEDER). Maar als we pensioenfondsen zoals ABP niet de informatie geven die ze nodig hebben om in lijn met deze filosofie te beleggen, is er een probleem.

Tilman LUEDER: We moeten het beheer van pensioenfondsen professionaliseren. De markten voor innovatieve bedrijven zijn complexer en ingewikkelder en we moeten een beroep doen op specialisten die ter plaatse zijn (lokale bedrijven), die de problemen kunnen oplossen en aanbevelingen kunnen doen aan pensioenfondsbeheerders op het gebied van bereik en diversificatie.

We hoeven de rapportage aan het grote publiek nog niet uit te breiden, maar we moeten het beheer wel professionaliseren zodat fondsbeheerders dit soort activa niet systematisch vermijden.

Jérôme BOURTEMBOURG: Hoe verzoent u deze aanpak om de vereisten te verlagen met de komst van nieuwe regelgeving over duurzame financiering (Solvency II)?

Tilman LUEDER: Solvabiliteit II vereist nu dat verzekeringsondernemingen overgangsplannen ontwikkelen<sup>15</sup> en klimaatveranderingsscenario's analyseren<sup>16</sup>. De Commissie heeft Eiopa een mandaat gegeven om duidelijkheid te verschaffen over de overlapping en de toegevoegde waarde van deze hervormingen ten opzichte van wat al in de CSRD is bepaald. Als er inderdaad sprake is van overlapping, dan moeten verzekeraars kunnen verwijzen naar hun duurzaamheidsverslagen in overeenstemming met de CSRD.

#### **2° De consolidatie van pensioenfondsen in Europa**

Henk BECQUAERT: In principe ben ik voorstander van het organiseren van een consolidatie van pensioenfondsen op Europees niveau. Maar het kan heel ingewikkeld zijn. Er zijn landen waar de vakbonden deel uitmaken van de pensioenfondsen, en andere landen waar dit niet gepland is. Er komt

---

<sup>15</sup> Art.44 §§ 2 ter tot en met 2 sexiès

<sup>16</sup> Art.45 bis

dus een enorm maatschappelijk debat. In België zouden werkgevers, als alle pensioenfondsen van de 1<sup>e</sup>, 2<sup>e</sup> en 3<sup>e</sup> pijler zouden fuseren, nog steeds de keuze hebben om naar verzekeraars te gaan (80% van de pensioenen zijn al bij verzekeraars, vergeleken met 20% bij pensioenfondsen).

- Ik vraag me dus af of het niet nuttiger zou zijn om na te denken over een *backoffice-oplossing* die alle kennis van de grote beleggingsfondsen samenbrengt die al beschikbaar is voor pensioenfondsen en verzekeraars.

Tilman LUEDER: U hebt het antwoord al gegeven. Wat nodig is, is consolidatie in de *backoffice*: verschillende pensioenfondsen kunnen zeggen: we gaan dezelfde beheerder kiezen om onze activa te consolideren.

In alle landen die consolideren, neemt het bereik toe.

### **3° Is de engagementstrategie effectief voor bedrijven in de sector van de fossiele brandstoffen?**

Mart KEUNING

- Het heeft geen zin een vraag te stellen die het bedrijf niet kan beantwoorden. Daarom hebben we bedrijven die fossiele brandstoffen produceren uitgesloten. We gaan alleen in gesprek met bedrijven die vraag hebben naar fossiele brandstoffen.

### **4° Pensioenen en economische groei**

Tilman LUEDER: Ik geloof niet echt in een verschil tussen economische groei en duurzame investeringen. Er zijn geen aanwijzingen dat duurzaam beleggen minder winstgevend is dan beleggen in een sector die gedoemd is te verdwijnen. Maar winstgevendheid hangt vooral af van een hoge mate van diversificatie in de toewijzing van activa, waaronder markten en innovatieve bedrijven. Dan draag je bij aan economische groei.

In Europa zit de economische groei niet in de beursnotering, maar in de markten vóór de beursnotering. Als je deze kans niet benut, zal je rendement lager zijn dan dat van degenen die de expertise hebben en, gezien hun hoge diversificatieniveau, het risico van blootstelling aan dit soort activa kunnen nemen.

### **5° Risico's van innovatieve bedrijven**

Jérôme BOURTEMBOURG :

- Investerings in nieuwe sectoren kunnen ook extra risico's met zich meebrengen. Het bedrijf of pensioenfonds moet deze kunnen beheersen.

Tilman LUEDER :

- Dit betekent niet dat we geen risico's moeten nemen, maar dat we ons expertiseniveau moeten verhogen om op verschillende scenario's te kunnen anticiperen. Je moet ook meer mogelijkheden hebben om liquiditeit te beheren.

Jérôme BOURTEMBOURG: Het prudent person principe geeft een beeld van de mate waarin een bedrijf kan kiezen om te beleggen in verschillende soorten activa.

### **6° Het risicodifferentieel voor fossiele activa van verzekeringsondernemingen**

Nathalie Boucquey: In Solvency II is er één element dat geen duplicatie vormt ten opzichte van andere wetgeving: het risicodifferentieel voor activa die verband houden met fossiele brandstoffen (supra).

Aangezien dit een standaardverschil is, zou het voor verzekeringsmaatschappijen gemakkelijker moeten zijn om hun risico's te analyseren. Het zou hen ook moeten aanmoedigen om de overeenkomstige investeringen om te buigen naar duurzame projecten.

Tilman LUEDER (persoonlijk standpunt): Ik ben een voorstander van de *green supporting factor* in plaats van de *brown penalizing factor*. Ik denk dat de brown penalizing factor die Eiopa voorstelt in tegenspraak is met het PAB, dat bedrijven met blootstelling aan fossiele brandstoffen niet uitsluit, maar integreert in een traject.

- Het PAB steunt het engagement van investeerders in deze bedrijven. Als wij desinvesteren, zullen anderen investeren (zonder engagement) omdat het altijd een bron van winstgevendheid is.

Ik had liever gezien dat Eiopa een *green supporting factor* had voorgesteld, en ik betreur het dat dit niet mogelijk was.

Jérôme BOURTEMBOURG: Eiopa heeft de beschikbare gegevens geanalyseerd en daaruit blijkt dat er een potentieel hoger risico is, omdat het om nieuwe soorten bedrijven gaat. We weten nog niet welke technologie de echte winnaar zal zijn.

Tilman LUEDER: De filosofie achter deze investeringen is juist volatiliteit. Je moet volatiliteit accepteren om de transitie te financieren. Het risico wordt beperkt door diversificatie.

- We moeten mensen die zich blootstellen aan de volatiliteit van activa niet straffen, maar controleren of beleggers de capaciteit hebben om deze activa op de lange termijn (minimaal 5 jaar) vast te houden.

Thierry PHILIPPONNAT: Ik zou een lichtjes andere kijk willen hebben op de *green supporting factor* en de *brown penalizing factor*. Deze twee instrumenten zijn gebaseerd op een opvatting van prudentiële regulering als een economisch beleidsinstrument: ik wil dit begunstigen, ik wil dat bestraffen. Ik denk niet dat dit de juiste manier is om naar dingen te kijken, want vanuit mijn standpunt is prudentiële regulering er om risico's te beheren, niet om economisch beleid te dienen.

- De *green supporting factor* kan leiden tot het ontstaan van financiële zeepbellen. Het is de taak van een financier om een prijs te zetten op risico. Als ik een *green supporting factor* creëer, doe ik alsof er minder risico is en zal de prijs van de activa dalen.
- Het door Eiopa voorgestelde risicoverschil voor fossiele activa is geen *brown penalizing factor*. Het idee van Eiopa is niet om deze activa te bestraffen, maar om het risico weer te geven dat ze op de lange termijn vertegenwoordigen. Binnen de Solvency II-risicohorizon van 1 jaar zijn fossiele brandstoffen niet specifiek risicovoller.

Tilman LUEDER: Fossiele brandstoffen zijn zeer volatiel. Maar voor langetermijnbeleggers die goed gediversifieerd zijn, is volatiliteit geen probleem.

Henk BECQUAERT :

- Een fundamenteel element om rekening mee te houden als we het hebben over beleggingen voor pensioenen is het verschil tussen systemen die gebaseerd zijn op een middelverplichting en systemen die gebaseerd zijn op een resultaatsverplichting voor de pensioeninstelling of verzekeringsmaatschappij.  
Voor pensioenregelingen: *defined contribution* versus *defined benefits*. In Europa gaan we steeds meer in de richting van middelverplichtingen.  
Voor verzekeringsproducten: branche 21 producten vs. branche 23 producten.

Tilman LUEDER: Op dit moment beleggen verzekeraars en pensioenfondsen veel te veel in schulden. We promoten natuurlijk geen grote blootstelling aan volatiele activa, omdat ze verplichtingen en beloften hebben. Maar als langetermijnbeleggers kunnen ze kleine zakjes volatiele activa hebben.

Thierry PHILIPPONNAT: Alle prudentiële regelgeving is gebaseerd op risicometing, zoals de onmiddellijke volatiliteit van een actief. Dat kunnen we niet zomaar veranderen.

### SESSIE 3:

## IMPACT INVESTING EN DE UITSLUITING VAN FOSSIELE BRANDSTOFFEN

**Steven SERNEELS, Impact Finance België**

### **Impact Investing en pensioen-financiering**

Het concept van impact investing wordt al 10 jaar besproken. Bij impactinvestering wordt gelijk gewicht toegekend aan het criterium van de (ESG-) impact van de investering en aan het criterium van rendement en financieel risico. Er zijn goede redenen waarom de impactdimensie tegenwoordig veel ter sprake komt: we lopen tegen planetaire grenzen aan. Het is heel interessant om te zien hoe deze grenzen worden meegenomen in financiële discussies. Dit geldt bijvoorbeeld ook voor de beschikbaarheid van drinkwater (debat in Nederland over hogere belasting op drinkwater), mineralen, etc. Er moet een balans gevonden worden.

#### **1° Verantwoord beleggen, duurzaam beleggen en impactbeleggen**

De filosofie van verantwoord beleggen is het vermijden van negatieve effecten en is risicogericht. De filosofie van duurzaam beleggen is om belanghebbenden te laten profiteren en beproefde bedrijfsmodellen te ontwikkelen, terwijl bij impactbeleggen nieuwe bedrijfsmodellen worden onderzocht: nieuwe manieren om energie te produceren, te recyclen en sociale integratie te bevorderen, om zo een positieve impact op lange termijn te creëren. Dit zijn nog jonge bedrijven. Impact investing is altijd op zoek naar bedrijfsmodellen die een antwoord bieden op een uitdaging.

- **Verantwoord beleggen, duurzaam beleggen en impactbeleggen zijn geen strategieën die elkaar uitsluiten, maar moeten naast elkaar bestaan.**

De uitdagingen van impact investing zijn :

- Meer kennis en expertise. Dit is een probleem voor kleine pensioenfondsen die een paar miljoen euro beheren.
- **Het idee om expertise te consolideren in een *backoffice* (supra) moet behouden blijven.**
- Transparantie

De impactinvesteringsmarkt is klein maar groeit (wereldwijd: 1.000 miljard euro; in Europa: 716 miljard euro in 2023; in België: niet gekend<sup>17</sup> ). Impact investing is een leerproces.

---

<sup>17</sup> Een voorbeeld van een impactproject is de productie van [CO2-negatieve bakstenen door het bedrijf Vandersanden in Limburg](#)

## 2° Pensioenfondsen en impact: het 90/10 systeem in Frankrijk

Dit systeem vereist dat werkgevers hun werknemers de keuze bieden tussen twee soorten pensioenfondsen: een traditioneel pensioenfonds of een zogenaamd "90/10" pensioenfonds, dat tot 10% kan toewijzen aan structuren die een duidelijke positieve sociale of milieu-impact hebben (sociale ondernemingen, sociale impactfondsen of microfinanciering).

Deze fondsen waren zo succesvol dat de overheid het maximum verhoogde naar 15%.

- Impactinvesteringen moeten een klein percentage vertegenwoordigen, maar niet het hele financiële product (supra)

In 2023 werd 18 miljard euro geïnvesteerd in 90/10-fondsen. Uit een analyse van hun prestaties blijkt dat hun totale prestaties vergelijkbaar zijn met, of zelfs beter zijn dan die van vergelijkbare fondsen zonder sociale component. Hun liquiditeit is niet problematisch gebleken.

Een Europese werkgroep met verschillende landen, waaronder België, onderzoekt een Europese aanpak.

- Impact Finance Belgium heeft een studie gepubliceerd waarin onder meer wordt aanbevolen om begunstigden van pensioenfondsen van de 2e pijler (indien van toepassing op backoffice niveau) de keuze te geven tussen een traditioneel product of een 90/10 product<sup>18</sup>.

We moeten beginnen met een proefproject voor *toegezegde-bijdrageregelingen*, waarbij deelnemers al de mogelijkheid hebben om verschillende beleggingsopties te kiezen. Deze vertegenwoordigen ongeveer 63 miljard euro. Als 10% van de betrokken werknemers kiest voor een 90/10-fonds, zou dit 6,3 miljard euro vertegenwoordigen. Als 6,5% van dit bedrag<sup>19</sup> wordt geïnvesteerd in impactactiviteiten, zouden de impactinvesteringen meer dan 400 miljoen euro bedragen.

Het succes van het experiment zou afhangen van :

- Transparantie en een precieze definitie van toegestane investeringen (mogelijkheid om Europese regelgeving als basis te gebruiken: SFDR, CSRD, taxonomie).
- Overweging van operationele en managementaspecten, waaronder kosten, liquiditeit, risico's en voordelen.
- De eetlust van bijdragers
- met of zonder belastingvoordelen
- effectieve steun van verzekeringsgroepen, pensioenfondsen, brancheorganisaties en werkgevers.

## 3° De rentabiliteit van impactinvesteringen

Moet je aan financieel rendement inboeten als je impactinvesteringen doet?

ABP heeft aangegeven dat duurzame beleggingen niet slechter presteren dan niet-duurzame beleggingen. Voor impact investing is het antwoord iets geavanceerder. We weten dat bepaalde segmenten rijp zijn voor goede resultaten en voor risico gecorrigeerde rendementen kunnen

---

<sup>18</sup> [Impact Finance Belgium, How Policy and Regulation Can Unlock Billions for Impact: Four Opportunities to Boost Sustainable and Impact Investing in Belgium, . pp.36-37](#)

<sup>19</sup> Volgens een studie van [ERES](#) is het gemiddelde aandeel van solidaire investeringen in het Franse systeem 6,5%. Dit percentage zou hoger zijn bij een bredere definitie dan die van de "sociale en solidaire economie" in Frankrijk.

opleveren (bijv. gezondheidszorg, voedsel en landbouw). In andere sectoren (bijv. biodiversiteit, groepsonderwijs) is het moeilijker om een dergelijk rendement te beloven.

### **Yenthe PEETERS, FOD Leefmilieu**

#### **De vergroening van pensioenen: een utopie of laaghangend fruit ?**

##### **1° Context**

In 2022 ontving de administratie een verzoek om advies van de federale overheid over de vergroening van pensioenfondsen.

De regeringsovereenkomst voor 2020 voorzag in:

- De mogelijkheden onderzoeken om toezeggingen in het kader van het investeringsbeleid in de 2<sup>e</sup> pijler aan te moedigen.
- In 2030, desinvestering door de staat en de instellingen onder zijn gezag van bedrijven die veel broeikasgassen uitstoten en zich niet actief in de energietransitie hebben geëngageerd.
- Vanaf 2021, geleidelijke desinvestering in energie en fossiele brandstoffen, naar het voorbeeld van de EIB.

Het energieakkoord van maart 2022, na de energiecrisis, voorzag in :

- Spaargeld inzetten voor duurzame ecologische projecten
- De geleidelijke afschaffing van investeringen in fossiele brandstoffen in de 2<sup>e</sup> en 3<sup>e</sup> pensioenpijler.

Het regeerakkoord 2025 stelt dat de noodzaak om te investeren in de groene en digitale transitie de overheidsfinanciën extra onder druk zet.

##### **2° Wat zegt de wetenschap?**

###### **Volgens het IPCC :**

- Als we doorgaan met het exploiteren van bestaande en geplande faciliteiten voor fossiele brandstoffen, zullen er extra maatregelen nodig zijn om de CO<sub>2</sub>-uitstoot te verminderen om de opwarming te beperken tot minder dan 1,5°C.
- Als de investeringen in steenkool en andere infrastructuur voor fossiele brandstoffen doorgaan, zal het moeilijk worden om de opwarming van de aarde onder de 2°C of 1,5°C te houden.
- Beperking van de opwarming tot 1,5°C of 2°C betekent dat fossiele infrastructuur en ongebruikte fossiele brandstoffen hun waarde zullen verliezen.

###### **Voor het Internationaal Energieagentschap :**

- Na 2021 mogen er geen nieuwe olie- en gasvelden meer worden aangelegd, geen nieuwe kolenmijnen en geen overeenkomsten om bestaande mijnen uit te breiden.
- Tegen 2040 moeten kolen- en oliegestookte elektriciteitscentrales zonder CO<sub>2</sub>-reductiemaatregelen gesloten zijn.

## Het UNEP-rapport over de productie van fossiele brandstoffen 2023 :<sup>20</sup>

- merkt op dat regeringen nog steeds van plan zijn om in 2030 110% meer fossiele brandstoffen te produceren dan is toegestaan om de opwarming van de aarde te beperken tot 1,5°C, en 69% meer dan is toegestaan om de opwarming te beperken tot 2°C.

Elke investering in fossiele brandstoffen is een investering die niet naar groene technologieën kan gaan.

### **3° Pensioenfondsen versus pensioenspaarfondsen**

Een pensioenfonds wordt gebruikt voor aanvullende pensioenen die door de werkgever worden betaald. De wet op de aanvullende pensioenen (LIRP<sup>21</sup>) stelt een minimumrendement van 2,50% voor 2025. Een spaarfonds- pensioen is een individueel beleggingsproduct dat belastingefficiënt is, maar afhankelijk van marktschommelingen.

### **4° Kernprincipes**

Fiduciaire plicht: altijd handelen in het belang van de begunstigde

Het Prudent Person-beginsel: activa moeten worden belegd waar risico's goed kunnen worden begrepen, beheerst en beheerd, zodat de veiligheid, liquiditeit en winstgevendheid van de portefeuille als geheel wordt gegarandeerd.

### **5° ESG**

Solvency II voorziet in dubbele materialiteit: bedrijven moeten rekening houden met duurzaamheidsrisico's. In deze context moeten ze rekening houden met de potentiële langetermijnpact van hun beleggingsstrategie/-beslissingen op duurzaamheidsfactoren (art.275a § 1 en § 2 van de gedelegeerde verordening (EU) 2021/1256 van 21 april 2021) (supra).

### **6° Risico's**

ESG-risico's worden op dezelfde manier uitgedrukt als traditionele financiële risico's (marktrisico's, verzekeringstechnische risico's, aansprakelijkheidsrisico's, reputatierisico's, etc.).

- De gebruikte scenarioanalyses zorgen onvoldoende voor een correcte beoordeling van ESG-risico's. Dit is problematisch vanuit het oogpunt van het 'prudent person'-principe.
- Eiopa is van mening dat beleggingen in fossiele brandstoffen gepaard moeten gaan met strengere kapitaalvereisten gezien de hoge risico's van deze activa (supra). Dit betekent dat deze risico's momenteel ondergewaardeerd zijn.
- We moeten ons afvragen of de fiduciaire verplichtingen van pensioenfondsen en verzekeringsmaatschappijen verenigbaar zijn met het aanhouden van activa in fossiele brandstoffen.

Volgens een in 2021 gepubliceerd onderzoek: *"the distribution of ownership of transition risks associated with stranded fossil- fuel assets remains poorly understood. We compute global stranded assets of US \$ 1,4 trillion in the upstream oil and gas sector as expectations change to be consistent*

---

<sup>20</sup> Milieuprogramma van de VN, Fossil Fuel Production Report 2023.

<sup>21</sup> [Loi du 28 avril 2003 relative aux pensions complémentaires et au régime fiscal de celles-ci et de certains avantages complémentaires en matière de sécurité sociale \(LIRP\) / Wet van 28 april 2003 betreffende de aanvullende pensioenen en het belastingstelsel van die pensioenen en van sommige voordelen inzake sociale zekerheid \(WAP\).](#)

*with stated climate policies. We trace the equity risk ownership from these 43,439 assets through a global equity network of 1.8 million companies to their ultimate owners. Most of the market risk falls on private investors, overwhelmingly in OECD countries, including substantial exposure through pension funds. Financial markets are exposed to a US \$ 690 billion correction, comparable to the mispricing that triggered the 2007-08 crisis. The ownership distribution also shows the large stake OECD investors have in the continued operation of fossil-fuel facilities incompatible with the climate change mitigation goals”.*<sup>22</sup>

Een ander onderzoek, gepubliceerd in 2022, stelt: *“Governments have failed to act at the scale and pace necessary to avert the climate crisis. This paper explores one key constraint on global action to combat climate change: resistance mounted by the fossil fuel industry. The economic losses that the fossil fuel industry is likely to incur as a result of climate stabilization include stranded assets and reduced profits. Using a methodology that emulates the expectations and valuation procedures used by fossil fuel firms, I estimate the magnitude and distribution of wealth losses from stranded assets for the upstream fossil fuel industry (i.e., firms and governments involved in fossil fuel extraction) under 1.8 °C and 1.5 °C climate stabilization scenarios. I also explore the timing of expected future profit losses and compare historical profit margins between fossil fuel and renewable energy firms. Results show that fossil fuel reserves will suffer a devaluation of 37%–50%, amounting to \$13–\$17 trillion. This implies a strong incentive for fossil fuel producers to continue resisting climate stabilization. Over half (51%–63%) of the reserve devaluation stems not from fuels left in the ground but from price decreases for fuels that will still be extracted and sold during climate stabilization, indicating that even low-cost producers stand to bear large losses. Three-quarters of stranded assets belong to governments, implying formidable political obstacles in nations with nationalized fossil fuel ownership. The profitability analysis reinforces these findings. My results point to strategic demand reduction of fossil fuels as a key strategy for overcoming industry resistance”*<sup>23</sup>.

## **7° Desinvesteren**

Er zijn verschillende voorbeelden van sociale desinvestering. In de Verenigde Staten stopten verschillende bedrijven met investeringen in Zuid-Afrika tijdens het apartheidsregime. In België verbiedt de wet Mahoux van 20 maart 2007 de financiering, het gebruik en het bezit van antipersoonsmijnen en clustermunitie.

## **8° De realiteit op het terrein**

Er worden verschillende argumenten naar voren gebracht tegen het uitsluiten van fossiele brandstoffen:

- Pensioenfondsen beleggen indirect en passief (index tracking) uit kostenoverwegingen. Het antwoord op dit argument is dat het altijd mogelijk is voor het fonds om een contract af te sluiten met de vermogensbeheerder om beleggingen in fossiele brandstoffen uit te sluiten.
- Desinvestering in fossiele brandstoffen belemmert het "gelijke speelveld" tussen instellingen. Het antwoord op dit argument is dat een groot deel van het beheerde vermogen al vrijwillig reageert op de klimaatcrisis <sup>24</sup>.

---

<sup>22</sup> [G.SEMENIUK, Ph.HOLDEN, J.-F.MERCURE e.a., Stranded Fossil-Fuel Assets Translate into Major Losses for Investors in Advanced Economies, University of Massachusetts Amherst, Working paper series nr 549, October 2021, Abstract.](#)

<sup>23</sup> [T.A.HANSEN, "Stranded assets and reduced profits: Analyzing the economic underpinnings of the fossil fuel industry's resistance to climate stabilization", Renewable and Sustainable Energy Reviews, Vol.158, 2022, Abstract.](#)

<sup>24</sup> dia 23 van de power point: 56% van het totale beheerde vermogen van \$7,8 biljoen

- Desinvestering in fossiele brandstoffen heeft invloed op rendement en diversificatie  
Integendeel, onderzoek toont aan dat het uitsluiten van fossiele brandstoffen geen effect heeft op de prestaties en het diversificatiepotentieel van portefeuilles. De prestaties van ABP en PME (pensioenfondsen in Nederland) zijn zelfs verbeterd sinds de invoering van hun uitsluitingsbeleid.

## 9° De tweede pensioenpijler voor contractuele federale ambtenaren

Op initiatief van de vorige ministers Lalieux en De Sutter investeert de Federale Overheid geen pensioengeld meer in fossiele brandstoffen. Voor deze beslissing werd genomen, bleek dat het pensioenplan voor contractuele ambtenaren slechts 1,26% belegde in bedrijven die fossiele brandstoffen gebruiken<sup>25</sup>

## 10° Conclusies

Het volgen van wetenschappelijke aanwijzingen is cruciaal en in 2022 had de uitstoot van broeikasgassen een piek bereikt. De zaken moeten veranderen, en dat kan ook.

- Pensioenfondsen, verzekeraars, vermogensbeheerders en banken zouden hun portefeuilles moeten onderzoeken om te zien of deze activa bevatten van bedrijven die zijn opgenomen in de Urgewald-lijsten<sup>26</sup>. Als dat het geval is, moeten ze het aandeel in het rendement van deze activa meten. Als dit aandeel minimaal is, zouden ze moeten overwegen om niet in deze activa te beleggen.
- Voor de resterende activa moeten pensioenfondsen, vermogensbeheerders en banken proberen hun milieuprestaties te verbeteren. Respect voor het klimaat en het milieu is niet onverenigbaar met waardecreatie.

## SESSIE 4

### DE TWEEDE EN DERDE PENSIOENPIJLER IN BELGIË

**Ann VERLINDEN, Pensio Plus**

#### **Kunnen pensioenfondsen de klimaattransitie ondersteunen?**

### 1° Het Belgische pensioenfondssysteem (IBP's)

IBP's worden gebruikt in het kader van een arbeidsrelatie, met een mandaat om aan een pensioentoezegging te voldoen. Het bestuur van het pensioenfonds wordt heel vaak gezamenlijk bestuurd door vertegenwoordigers van het bedrijf of de sector, en vaak ook door werknemers.

Het Belgische IBP-stelsel telt 2,53 miljoen begunstigden en beheerde eind 2020 een totaal vermogen van 45,8 miljard euro, verdeeld over ongeveer 150 instellingen. Dit staat in schril contrast met de 550 miljard euro van het ABP-pensioenfonds in Nederland alleen.

<sup>25</sup> URGEWALD [Wereldwijde Exitlijst Kolen](#) en [Wereldwijde Exitlijst Olie en Gas](#)

<sup>26</sup> Zie vorige opmerking.

De taak van een IBP is het geld te beheren dat haar door de werkgever wordt toevertrouwd en uiteindelijk het pensioen op tafel te leggen. Als deze taak met succes kan worden uitgevoerd en tegelijkertijd een maatschappelijke rol kan worden gespeeld, doen IBPV's dat graag. Deze maatschappelijke rol is dus ondergeschikt aan de taak om de overeengekomen pensioenen te betalen.

De wet op aanvullende pensioenen (WAP) stelt een wettelijk minimumrendement vast (zie hierboven).

## **2° Het prudentieel kader voor IBP's en duurzame investeringen**

Het prudentieel kader legt het 'prudent person'-beginsel vast. Sinds 2019 kunnen IBP's bij hun beleggingen rekening houden met duurzaamheidsfactoren. Het risicobeheersysteem verplicht IBP's om rekening te houden met alle risico's (activa en passiva) waaraan ze zijn blootgesteld en om stappen te ondernemen om deze te beperken.

De verklaring inzake de beleggingsbeginselen (systematic investment plan, SIP) beschrijft de beleggingsstrategie van het IBP. Hierin moet duidelijk worden aangegeven hoe de IBP omgaat met duurzame beleggingen en hoe deze zijn geïntegreerd in de beleggingsstrategie.

De interne risicobeoordeling (ORA) is een oefening die IBP's om de 3 jaar uitvoeren op basis van scenario's die zijn opgesteld door consultants of officiële instanties zoals de ECB. De resultaten van de ORA worden gebruikt om het risicobeheersysteem te optimaliseren.

Het betrokkenheidsbeleid wordt voornamelijk gebruikt door IBPV's die rechtstreeks in activa beleggen. De meeste IBP's beleggen voornamelijk via instellingen voor collectieve belegging (ICB's). Vermogensbeheerders kunnen dan een betrokkenheidsbeleid toepassen.

- IBP's kunnen aanbevelingen doen / druk uitoefenen om ervoor te zorgen dat de vermogensbeheerder een betrokkenheidsbeleid implementeert

### Informatie voor begunstigden

Het LIRP en de SFDR-regelgeving vereisen dat de IBP informatie verschaft over de manier waarop ESG-factoren in aanmerking worden genomen bij haar beleggingen.

## **3° De herziening van de IORP II-richtlijn is uitgesteld, maar IORP's houden al in grote mate rekening met duurzaamheid**

De WAP zet Richtlijn (EU) 2016/2341 van 14 december 2019 betreffende de werkzaamheden van en het toezicht op instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening, bekend als de IORP II-richtlijn, om. Deze richtlijn wordt momenteel herzien<sup>27</sup>. Op 28 september 2023 heeft Eiopa een advies gepubliceerd waarin onder meer wordt benadrukt dat IBP's meer rekening moeten houden met duurzaamheid<sup>28</sup>. Dit werk heeft vertraging opgelopen en als gevolg daarvan zijn de duurzaamheidsregels voor IBP's minder ver gevorderd dan die voor verzekeringsondernemingen die onder de Solvability II-richtlijn vallen.

- De vertraging in het actualiseren van de IORP II-richtlijn is te wijten aan de voortdurende transformatie van pensioenfondsen in Nederland (van een *defined benefit* systeem naar een *defined contribution* systeem). In de toekomst kunnen we meer elementen van duurzaamheid verwachten in de IORP II-richtlijn. Onder de huidige richtlijn kunnen IBP's bij hun beleggingen

---

<sup>27</sup> Volgens artikel 62 van de IBPV II-richtlijn "evalueert de Commissie uiterlijk op 13 januari 2023 de tenuitvoerlegging van de doeltreffendheid van deze richtlijn en brengt zij daarover verslag uit aan het Europees Parlement en de Raad".

<sup>28</sup> EIOPA, [Technisch advies voor de herziening van de IORP II-richtlijn](#), 28 september 2023

rekening houden met duurzaamheidsfactoren, maar ze zijn daartoe niet verplicht. Eiopa beveelt aan om dit verplicht te stellen en een dubbele materialiteitsregel in te voeren, naar het voorbeeld van wat al is bepaald in Solvability II<sup>29</sup>.

Het feit dat dit nog niet voorzien is in de regelgeving betekent niet dat IBP's inactief zijn op het vlak van duurzaamheid. In meer dan 80% van de Belgische IBP's wordt duurzaamheid daadwerkelijk besproken binnen het directiecomité. De 15-20% IBP's die geen rekening houden met duurzaamheid zijn kleine fondsen die meestal vertrouwen op de expertise van een vermogensbeheerder. Heden zijn de meeste vermogensbeheerders bezig met duurzaamheid.

Ter herinnering: 79% van de portefeuille van Belgische IBP's is belegd in ICB's (zie hierboven).

#### **4° De klimaatstresstest *Fit for 55* van het Europees Bankagentschap (EBA)**

Deze test analyseert de risico's van de overgang naar 2030 volgens 3 scenario's:

- Basisscenario: het Fit for 55-pakket wordt uitgevoerd in een economische omgeving die de prognoses voor 2023 van het Europees Stelsel van Centrale Banken (ESCB) weerspiegelt.
- 1<sup>st</sup> ongunstig scenario: massale verkoop van bruine activa, waarbij investeerders afstoten van koolstofintensieve bedrijven.
- 2<sup>e</sup> ongunstig scenario: massale verkoop van bruine activa, in combinatie met andere ongunstige macro-economische factoren (bijv. economische situatie in maart 2022 na covid-19; situatie eind 2023 na de oorlog in Oekraïne).

De resultaten van de test laten een waardedaling zien van 6,4% voor de activa van Europese IBP's in het 1<sup>e</sup> ongunstige scenario, en 21,5% in het 2<sup>e</sup> ongunstige scenario.

#### **5° De rol van Pensio Plus**

Elk pensioenfonds is verantwoordelijk voor het concretiseren van het beleggingsbeleid, gebaseerd op de eigen situatie, organisatiestructuur, governance en risicobeheerbeleid. Pensio Plus fungeert als communicatiekanaal met haar deelnemers en benadrukt het belang van duurzaamheidsfactoren in het beleggingsbeleid.

#### **Alain FLAS, P&V**

#### **Kunnen verzekeringsmaatschappijen de klimaattransitie ondersteunen?**

P&V is de zesde grootste verzekeraar in België. Het bedrijf is georganiseerd als een coöperatieve vennootschap en maakt deel uit van de sociale economie. Een van de hoekstenen van haar strategie is het helpen ondersteunen van de klimaattransitie. P&V gelooft dat :

- Verzekeringsmaatschappijen de klimaattransitie kunnen en moeten ondersteunen om 1° niet (geheel of gedeeltelijk) te verdwijnen en 2° het vermogen van toekomstige generaties om in hun eigen behoeften te voorzien niet in gevaar te brengen.

#### **1° Klimaatverandering is een uitdaging voor verzekeringsmaatschappijen**

Vorig jaar werd de drempel van 1,5°C bereikt en Europa warmt sneller op dan andere delen van de wereld, wat leidt tot frequentere en ernstigere natuurrampen. Volgens Thomas Buberl, CEO van Axa,

---

<sup>29</sup> EIOPA, [Technisch advies voor de herziening van de IORP II-richtlijn](#), 28 september 2023, blz. 190.

is een wereld van 4°C niet langer verzekeraar. En iets meer dan een jaar geleden besloot de grootste verzekeraar van de Verenigde Staten Californië te verlaten.

De rol van verzekeraars is om de economie te vrijwaren van bepaalde risico's en andere spelers in staat te stellen risico's te nemen. Voor P&V is het ook belangrijk dat verzekeringsdiensten toegankelijk zijn voor zoveel mogelijk mensen. Dit is een dubbele uitdaging:

- De klimaatcrisis is werkelijkheid geworden
- De klimaatcrisis verergert de ongelijkheid, wat in de toekomst bijvoorbeeld zal blijken uit het feit dat steeds meer gebieden onbewoonbaar zullen worden.

Nu al zijn de meeste natuurrampen niet verzekerd (meer dan 80% van de veroorzaakte verliezen zal in 2023 niet verzekerd zijn). Dit is het probleem van de verzekeringskloof (*insurance protection gap*).

## **2° De kosten van niets doen zijn veel hoger dan de kosten van actie**

- We moeten handelen omdat de kosten van niets doen veel hoger zullen zijn dan de kosten van actie. Volgens de Nationale Bank van België is het mogelijk om in 2050 koolstofneutraliteit te bereiken in België met redelijke economische kosten<sup>30</sup>. De scenario's ontwikkeld door CLIMACT en de FOD Leefmilieu maken het ook mogelijk om te anticiperen op de redelijke kosten<sup>31</sup>.

## **3° Het financiële element mag geen punt van zorg zijn**

- We mogen niet vergeten dat de activa die vandaag in de verzekeringssector in België worden aangehouden meer dan 300 miljard euro bedragen. Het is uiteraard uitgesloten dat al deze activa morgen worden weggehaald om de overgang te financieren, maar als we daar de bedragen van spaargelden bij banken, beleggingsfondsen en pensioenfondsen bijtellen, zou het financiële element geen probleem mogen vormen.

## **4° Er bestaan technische oplossingen**

Innovatie zal altijd nodig zijn, maar 90% van de oplossingen voor het isoleren van huizen zijn al bekend.

## **5° De Europese regelgeving heeft een belangrijke bijdrage geleverd aan de mobilisatie van P&V**

De rapportagevereisten van de CSRD en de SFDR-verordening hebben een beweging binnen het bedrijf op gang gebracht. Bij het opstellen van onze duurzaamheidsverklaring moesten we onze belanghebbenden betrekken, omdat dit vereist is voor de dubbele materialiteitsanalyse. Onder de SFDR-verordening hebben we sommige van onze producten gepresenteerd als 'Artikel 8'-producten (supra), wat ons verplichtte om ESG-kenmerken te promoten en de vereiste rapportage uit te voeren.

We hopen dat de inhoud van de CSRD-, Taxonomy-, SFDR- en CSDDD-regelgeving niet volledig wordt ontrafeld door de "Omnibus".

## **6° P&V heeft zich geëngageerd voor het klimaat, maar heeft dit nog niet vertaald in een transitieplan.**

P&V heeft op dit moment nog geen klimaattransitieplan aangenomen (waarvan de rapportage wordt vereist door de CSRD-richtlijn). Dit zal echter snel het geval zijn, aangezien het bedrijf heeft besloten zich aan te sluiten bij [het SBTi-initiatief](#) om koolstofarm te worden in lijn met de wetenschap. Er

---

<sup>30</sup> Nationale Bank van België, [De macro-economische aspecten van klimaatneutraliteit - een Europees perspectief](#), 6 juni 2023.

<sup>31</sup> FOD Volksgezondheid, [Scenario's voor een klimaatneutraal België tegen 2050 \(2021 - samenvatting\)](#), mei 2021.

worden intern grote inspanningen geleverd om het team te motiveren en vast te houden aan de doelstelling, zonder ooit het sociale aspect uit het oog te verliezen.

P&V anticipeert ook op toekomstige maatregelen:

- Het verplichte klimaattransitieplan in het kader van de CS3D ;
- Het klimaattransitieplan van de Solvabiliteit 2-richtlijn (supra)
- De specifieke prudentiële behandeling voor active in fossiele brandstoffen (supra).

P&V heeft 2 [NGFS-scenario's](#) opgenomen in haar ORSA-analyse: het geordende transitie scenario (onder 2°C) en het niet-geordende transitie scenario (*delayed transition*).

## **7° Een praktische benadering van duurzaamheid bij P&V**

P&V maakt geen gebruik van de diensten van vermogensbeheerders voor haar beleggingen.

De uitdaging is om van een tweedimensionale wereld (risico + rendement) over te stappen naar een driedimensionale wereld (+ impact in de echte wereld). Het begrip "*integrated value*", niet alleen financiële waarde, maar ook sociale en milieuwaarde, is daarom relevant<sup>32</sup>, met name in een dubbele materialiteitsbenadering. P&V is momenteel bezig met het opstellen van een tabel voor het monitoren van indicatoren voor de toegankelijkheid en inclusiviteit van haar producten, naast de bekende financiële indicatoren.

- Er kan niet worden aangetoond dat het rendement op investeringen die rekening houden met deze "*integrated value*" lager is dan op investeringen die dat niet doen.

## **8° Preventieve maatregelen ter ondersteuning van onze klanten**

P&V heeft experimenten uitgevoerd om de preventiediensten voor haar klanten te verbeteren.

- Samenwerking binnen de sector (tussen verzekeringsmaatschappijen) en met de overheid met het oog op het opzetten van preventiesystemen om de kosten van natuurrampen te minimaliseren is wenselijk.

### **Sophie BRASSINNE, Forum Ethibel**

#### **Welke rol voor pensioensparen?**

### **1° Duurzaam investeren in het algemeen**

al 20 jaar publiceert Forum Ethibel elk jaar een studie over duurzaam beleggen en sparen in België (ERSIS-studie)<sup>33</sup>. Deze studie is gebaseerd op gegevens van de Belgische Vereniging van Vermogensbeheerders ([BEAMA](#)) en de financiële instellingen die deelnemen aan het initiatief. Ze beperkt zich tot beursgenoteerde financiële producten.

Sinds 2019 is er een sterke toename van het beheerd vermogen met minimale duurzaamheidscriteria in België. Daaronder is het aandeel van art.8-beleggingen veel groter dan dat van art.9. Het gaat om beleggingsfondsen (OPC), levensverzekeringsproducten, indextrackers en pensioenspaarproducten.

---

<sup>32</sup> Dirk SCHOENMAKER en Willem SCHRAMADE, [Bedrijfsfinanciering voor langetermijnwaarde](#), Springer, 2023.

<sup>33</sup> FORUM ETHIBEL, FEDERALE INSTITUUT VOOR DUURZAME ONTWIKKELING, UNIVERSITEIT ANTWERPEN, [Duurzaam sparen en investeren in België](#). Jaarlijkse publicatie.

Tussen 2022 en 2023 nam het aantal producten in elk van deze categorieën toe, met uitzondering van pensioenspaarproducten, dat daalde van 45 naar 40.

## 2° Duurzaamheid in pensioensparen

In 2023 zal duurzaam pensioensparen in pensioenspaarfondsen een veel groter geldvolume vertegenwoordigen dan verzekeringsproducten (takken 21 en 23) (€15,8 miljard tegenover €5,5 miljard).

De ERSIS-studie houdt alleen rekening met art. 8- en art. 9-producten die een uitsluitingsstrategie toepassen. Van de andere onderzochte fondsstrategieën zijn de meest gebruikte de op normen gebaseerde analyse en *de best-in-class* analyse. Thematisch beleggen en impactbeleggen worden veel minder vaak gebruikt:

- Het aandeel van impactbeleggingen voor producten die op de Belgische markt in het algemeen worden verkocht, bedraagt iets meer dan 10%. Maar geen enkel pensioenspaarproduct gebruikt deze strategie. Toch is er een opportuniteit om dit wel te doen, want pensioenbeleggingen zijn beleggingen op zeer lange termijn.

Duurzame pensioenspaarproducten zijn onder andere :

- 40 hiervan zijn art. 8-producten en vertegenwoordigen € 21,2 miljard aan beheerd vermogen. In de studie werden geen art. 9-producten geïdentificeerd.
- 37 van deze producten dragen het Belgische label [Towards Sustainability](#).

## 3° De waarde van de strategie van engagement in de financiering van pensioenen

Een engagementstrategie kan worden geïmplementeerd op het niveau van de fondsbeheerders die door de betrokken instellingen zijn gemandateerd. De ERSIS-studie kijkt rechtstreeks naar fondsen en rapporteert dus geen informatie over engagementpraktijken. In 2022 lag de nadruk echter op engagement. Van de 21 deelnemers aan het onderzoek meldden er 15 dat ze een engagementstrategie hanteerden. In een afzonderlijke studie in 2024 analyseerde Forum Ethibel het verschil tussen desinvestering en engagement op de energiemarkt .<sup>34</sup>

- De strategie van engagement is vooral interessant voor pensioenen, juist vanwege het langetermijnkarakter van de investeringen, die bedrijven kunnen helpen om van binnenuit te evolueren en niet onmiddellijk te desinvesteren.

## 4° De voordelen van duurzaam beleggen in het algemeen voor de financiering van pensioenen

Volgens Siem DE RUITER en Jasper VEKEMAN<sup>35</sup> bieden duurzame investeringen de volgende voordelen:

- Nieuwe kansen creëren
- Rendementen bieden die vergelijkbaar zijn met traditionele beleggingen
- Minder risico op lange termijn
- Deelnemen aan een systemische beweging in de financiële sector.

## 5° En de overheden ?

In Vlaanderen past [het Prolocus pensioenfonds](#) voor steden en gemeenten al een duurzaamheidsbeleid toe. Het gebruikt verschillende duurzame beleggingsstrategieën (ESG, best-in-

---

<sup>34</sup> FORUM ETHIBEL, [Institutionele beleggers en energiemarkten](#), Ethibel Viewpoint nr. 3.

<sup>35</sup> Siem DE RUITER, Jasper VEKEMAN, [Duurzaam beleggen: laat je geld renderen voor jezelf en de wereld.](#) , Lannoo, 2024

class, uitsluiting van wapens, tabak, steenkool, enz.). 80% van de beleggingen zijn art.8 of art.9 en 60% heeft het label Towards Sustainability. Het fonds heeft de ambitie om in 2028 fossielvrij te zijn.

#### **6° Er is werk aan de winkel aan de aanbodzijde**

Volgens een onderzoek<sup>36</sup> is het aanbod van duurzame producten en de informatie die financiële instellingen aan consumenten geven niet helemaal bevredigend. Het onderzoek is gebaseerd op een enquête waaruit bleek dat 78% van de particuliere beleggers duurzaamheid belangrijk vindt, maar dat slechts 64% van hen in duurzame fondsen belegt. Dit verschil zou te wijten kunnen zijn aan het feit dat voor 72% van de beleggers die geïnteresseerd zijn in duurzaamheid, het productaanbod van hun bankier/makelaar niet helemaal bevredigend is/afgestemd is op hun persoonlijke voorkeuren. Uit het onderzoek blijkt ook dat slechts 25% van de geïnteresseerde consumenten duidelijke informatie heeft ontvangen over de Europese taxonomie, de SFDR-verordening en de belangrijkste negatieve gevolgen (principal adverse impact, PAI).

- Het verbeteren van het aanbod van duurzame producten en consumenteninformatie kan duurzame investeringen stimuleren.

#### **7° Duurzaamheid en pensioenen zijn onlosmakelijk met elkaar verbonden**

Als er geen toekomst is, zijn er ook geen pensioenen.

- We moeten samenwerken. Er zijn veel kleine pensioenfondsen in België. Het zou interessant kunnen zijn om een groep op te richten om het engagement van fondsbeheerders met bedrijven te versterken.
- We kunnen ons laten inspireren door wat al bestaat: het 90/10 systeem in Frankrijk, de pensioenregeling voor contractuele federale ambtenaren.

### **VRAGEN & ANTWOORDEN**

#### **1° Baudouin DE HEMPTINNE (Federaal Planbureau)**

Een groot deel van de investeringsbehoeften is gericht op aanpassing aan klimaatverandering (adaptation). Dit zijn investeringen die geen cashflow genereren, maar wel heel belangrijk zijn voor de verzekeringssector (om toekomstige negatieve gevolgen te vermijden). Hoe kan de verzekeringssector met name pensioenfondsen overtuigen om te investeren in aanpassing?

Antwoord Alain FLAS

Er is geen rendement op vermeden verliezen en schade. Geconfronteerd met een toename van potentiële verliezen, zijn verzekeraars geneigd om de markt te verlaten. Dit fenomeen is al waargenomen in de Verenigde Staten. In Frankrijk is France-assureurs (de federatie van de verzekeringssector) een onderzoek gestart om deze trend op te sporen. Dit is een gevaar, want verzekeraars hebben solidariteit nodig: als een groot aantal verzekeraars de markt verlaat, zullen degenen die overblijven een te hoge risicolast hebben.

- Er kan worden overwogen om een verzekering voor bepaalde klimatologische risico's verplicht te stellen. Momenteel is alleen de aansprakelijkheidsverzekering voor motorrijtuigen verplicht. Een verplichte verzekering voor klimatologische risico's zou kunnen bijdragen tot de

---

<sup>36</sup> DELOITTE, [Op weg naar duurzaam beleggen: hoe retailbeleggers impact kunnen creëren. De lange weg van hart naar portemonnee](#), 2024.

noodzakelijke solidariteit tussen verzekeraars en zou kunnen voorkomen dat sommige van hen van de markt verdwijnen.

## **2° Manuel SCHNEIDER**

In Frankrijk is de helft van de privébossen in het zuiden van het land niet langer verzekerd omdat de verzekeringskosten te hoog zijn. Kunnen verzekeraars agroforestryprojecten steunen die hun verzekeringskosten voor bossen kunnen verlagen?

Antwoord Alain FLAS

Een bosverzekering kan een aanvulling zijn op de koolstofkredieten die geassocieerd worden met koolstofafvang, omdat het krediet ervan uitgaat dat het bos niet verbrand is. Een internationaal debat over dit onderwerp zou zinvol kunnen zijn.

## **3° Nadine GOUZEE**

Het concept van duurzame ontwikkeling gaat niet alleen over het klimaat, maar tegenwoordig praten we veel meer over het klimaat dan over duurzame ontwikkeling.

Antwoord Alain FLAS

Duurzame ontwikkeling is breder dan klimaatverandering. Het komt overeen met het begrip van de "5 P's": *people, planet, profit, peace, en partnership*. Mensen zeggen vaak dat het sociale aspect niets te maken heeft met het klimaat. Aspecten zoals opleiding en genderdiversiteit zijn niet noodzakelijk gekoppeld aan het klimaat, maar maken deel uit van duurzaamheid in de breedste zin van het woord.

Antwoord Ann VERLINDEN

Er zijn al veel meetbare factoren die het mogelijk maken om dingen te objectiveren voor de E-dimensie van de ESG. Dit is minder het geval voor de S-dimensie en nog minder voor de G-dimensie. We moeten een leercurve volgen.

Antwoord Sophie BRASSINNE

Het is waar dat we mensen er vaak aan moeten herinneren dat duurzame financiering niet alleen over het klimaat gaat.

## **4° Steven SERNEELS**

In het Verenigd Koninkrijk houdt de fiduciaire plicht van beleggers al rekening met het klimaat. Het is niet ondergeschikt aan prestaties, maar klimaat en prestaties zijn twee criteria die elkaar versterken. Hoe ziet u dit in België?

Antwoord Ann VERLINDEN

In België passen we de Europese wetgeving toe. Momenteel bestaat de fiduciaire plicht erin ervoor te zorgen dat het geplande aanvullend pensioen op tafel komt. Maar in de herziening van de IORP II-richtlijn wordt de fiduciaire plicht ruimer gedefinieerd.

Antwoord Nathalie BOUCQUEY

Als onderdeel van de herziening van de IORP II-richtlijn heeft Eiopa voorgesteld om de definitie van fiduciaire plicht in Solvency II en IORP II te harmoniseren. In Solvency II is duurzaamheid al geïntegreerd in de fiduciaire plicht, in de zin dat de belegger rekening moet houden met de duurzaamheidsvoorkeuren van de begunstigde. Maar dit roept nog steeds vragen op: hoe kunnen we

ervoor zorgen dat de duurzaamheidsvoorkeuren van begunstigen bekend zijn bij de belegger? Hoe krijgt hij toegang tot deze informatie?

#### **5° Nathalie BOUCQUEY**

In het kader van de herziening van de SFDR-verordening vragen de werkgeversorganisaties, vertegenwoordigd door Business Europe, om de invoering van een Europees label voor duurzame financiële producten. Wat is uw mening hierover?

Antwoord Sophie BRASSINNE

Er zijn al veel verschillende labels in Europa. Harmonisatie zou nuttig zijn.

Antwoord Alain FLAS

De SFDR-verordening moet ook transparantievereisten vaststellen voor niet-duurzame financiële producten. Art.8 en art.9 producten brengen rapportageverplichtingen met zich mee, terwijl dit niet het geval is voor lambda producten. Sigarettenverpakkingen waarschuwen voor gezondheidsrisico's.

### **CONCLUSIES**

#### **Patrick DUPRIEZ, voorzitter van de CFDD**

We weten dat de klimaatdreiging en andere milieugevaren grote risico's vormen, ook voor de financiële stabiliteit. We moeten nu handelen door financiële stromen te richten op datgene wat onze gezamenlijke toekomst beschermt.

We moeten de kans grijpen om onze beleggingsprincipes en de waarden die daaraan ten grondslag liggen grondig te herzien. Het is misschien mogelijk om economische keuzes te verzoenen met ethische keuzes, individuele belangen met collectieve voordelen.

Van nature is een pensioenfonds iets waarvan we denken dat het onze persoonlijke veiligheid en ons welzijn op de lange termijn zal garanderen als we ouder worden. Maar is onze veiligheid, en die van onze dierbaren, gewaarborgd als het klimaat ontregeld is en de economie haar kompas verliest? Strekken onze veiligheidsbehoeften zich uit tot de levensomstandigheden en vooruitzichten van onze kinderen en kleinkinderen?

Pensioenfondsen kunnen misschien een antwoord geven op deze vragen. Ze spelen een cruciale rol als kapitaalbeheerders, maar ook als hoofdrolspelers in de transitie naar een duurzame economie, omdat ze langetermijninvesteerders zijn en zich zouden moeten kunnen onttrekken aan de roep om onmiddellijk rendement die innovatie vaak afremt.

Maar ze moeten wel de middelen krijgen om dat te doen.

In maart 2018, 7 jaar geleden, lanceerde de Europese Commissie het actieplan "Financiering van duurzame groei" als onderdeel van de *Green Deal* voor Europa. Dit plan voorzag in verschillende maatregelen om de bijdrage van institutionele beleggers, met name pensioenfondsen, aan de financiering van de transitie te versterken.

Vandaag kunnen we vaststellen:

- Dat sommige acties uit het plan voor 2018 nog niet voltooid zijn:
  - De verplichte opname van duurzaamheidsrisico's en de duurzaamheidsvoorkeuren van hun klanten in IBP-beleggingen,
  - Kapitaalvereisten voor verzekeringsmaatschappijen met betrekking tot investeringen in fossiele brandstoffen,
  - Een optimaal systeem voor de publicatie van duurzaamheidsgerelateerde informatie door institutionele beleggers en vermogensbeheerders (SFDR).
- Dat sommige van de geplande acties hebben geresulteerd in maatregelen die al op grote schaal worden toegepast door Europese financiële spelers en bedrijven, zoals de taxonomie en de CSRD-richtlijn over duurzaamheidsrapportage door bedrijven.
- Dat de vooruitgang geboekt door de vorige Europese wetgever nu op de helling worden gezet door het "Omnibus"-voorstel, waarvan de precieze impact nog niet bekend is. Dit voorstel, dat tot doel heeft de regels die van toepassing zijn op bedrijven te vereenvoudigen, is ook duidelijk een antwoord op de expliciete vraag naar deregulering van de kant van bepaalde spelers. In deze context is het belangrijk dat we de balans opmaken van de impact die dit zou kunnen hebben, bijvoorbeeld :
  - De omzetting van bepaalde informatieverplichtingen voor bedrijven in vrijwillige regelingen (bijv. rapportage in de taxonomie)
  - Uitstel van de toepassing van de regels voor bedrijfsrapportage in afwachting van nieuwe onderhandelingen over de inhoud ervan.

Zoals we hebben gezien, zijn de ESG-gegevens die bedrijven publiceren, vooral met betrekking tot hun transitieplanning en hun weerbaarheid tegen risico's, in meer dan één opzicht essentieel:

1° Ze ondersteunen het vermogen van pensioenregelingen om af te stappen van beleggingen in fossiele brandstoffen en hun kapitaal te heroriënteren naar duurzame beleggingen of zelfs impactbeleggingen, en

2° Ze stellen financiële toezichthouders in staat om de blootstelling van de financiële sector aan klimaat- en milieurisico's te meten en om te bepalen of de financiële sector afgestemd is op de transitiedoelstellingen of, integendeel, systeemrisico's aanwakkert.

Deze kwesties behoren tot de thema's in het werkprogramma van de FRDO in 2025 en 2026. Het seminarie toonde ons voorbeelden van goede praktijken en methodologieën die al bestaan om investeerders te helpen een betere bijdrage te leveren aan de financiering van een duurzame, koolstofarme economie met behoud van biodiversiteit. We moeten verder gaan dan het simpelweg uitsluiten van fossiele brandstoffen. Pensioenfondsen zijn krachtige hefboomen. We moeten hen daarom aanmoedigen om meer E, S en G duurzaamheidscriteria te integreren in hun beleggingsstrategie en hen ondersteunen in hun zoektocht naar duurzame rendementen, zonder onze toekomst op te offeren voor onmiddellijke winst.

Dit is natuurlijk de verantwoordelijkheid van de overheid: een regelgevend en prudentieel kader creëren dat de overgang en duurzame ontwikkeling vergemakkelijkt en tegelijkertijd de veiligheid van de spaarders garandeert. Maar het zal ook de keuze van ons allemaal zijn, de keuze voor een wenselijke toekomst als collectief project, en we hopen dat het werk van de FRDO en haar leden daartoe kan bijdragen.