

535. 'The carried and the stick revisited'

Impact carried als verbintenisrechtelijk alternatief voor of aanvulling op de SFDR, de Taxonomieverordening en Level II Wijzigingen

MR. M.C. MATERS EN MR. I.J.W. VELDMAN

Als gevolg van het Actieplan: duurzame groei financieren is veel nieuwe wetgeving over financiëlemarktdeelnemers uitgestort, waaronder de SFDR en Taxonomieverordening. Hoewel deze wetgeving op het eerste gezicht iets lijkt te zeggen over de duurzame materialiteit van bepaalde financiële producten, is dat niet altijd het geval. Auteurs van dit artikel betogen daarom dat – voor beheerders van private-equityfondsen en beleggers daarin – het implementeren van duurzame doelstellingsdrempelwaarden in het voor private-equityfondsen gebruikelijke beloningssysteem van carried interest een goed verbintenisrechtelijk alternatief voor of aanvulling op deze wetgeving kan zijn.

1. Inleiding

Onder aanvoering van steeds alarmerender internationale vaststellingen over de opwarming van de aarde en de gevolgen van klimaatverandering, is er sinds de jaren '90 een in hevigheid toenemende aandacht voor het bewerkstelligen van duurzame groei.¹ Om duurzame groei te realiseren is evenwel financiering nodig en daarom bestaat er consensus dat ook geldstromen vanuit de financiële sector daarvoor zouden moeten worden aangewend. Zowel bij beleggers als overheden leeft de wens duurzame impact te maken.²

Overheden wereldwijd hebben door ondertekening van de Overeenkomst van Parijs en Resolutie 70/1 inzake Agenda 2030 voor duurzame ontwikkeling van de VN in 2015 ook willen laten zien dat zij een duurzame impact nastreven.³ Uit deze documenten wordt duidelijk dat het de overheden erom gaat daadwerkelijk duurzame impact te maken.⁴ Eén van de manieren waarop overheden duurzame impact

willen maken is door het reguleren van financiëlemarktdeelnemers, zodat geldstromen in de financiële sector in de richting van bovengenoemde doelen bewegen. Onder deze financiëlemarktdeelnemers bevinden zich ook beheerders van closed-end private equity beleggingsinstellingen (hierna: private-equityfondsen),⁵ waartoe dit artikel zich beperkt.

De contouren van deze duurzaamheidsregels zijn door de Commissie in 2018 uiteengezet in haar 'Actieplan: duurzame groei financieren'.⁶ Voor private-equityfondsen relevante onderdelen van dit actieplan zijn onder meer de Sustainable Finance Disclosure Regulation ('SFDR'),⁷ die sinds 10 maart 2021 van toepassing is, de wijzigingen aan de Gedelegeerde AIFMD Verordening (de 'Level II Wijzigingen')⁸ en de Taxonomieverordening.⁹ Deze regelgeving moet er in de praktijk toe leiden dat greenwashing¹⁰ door beheerders van private-equityfondsen wordt voorkomen en dat zij duurzaamheidsrisico's meewegen bij de investe-

1 Zie bijv. al in 1992 het Raamverdrag van de Verenigde Naties inzake klimaatverandering, New York, 9 mei 1992.

2 Zoals voor beleggers bijv. blijkt uit de ESG roadmap van de Institutional Limited Partners Association (de 'ILPA'). De ILPA is een organisatie van grote private-equitybeleggers, welke in de markt de belangen van beleggers in private-equityfondsen behartigt. De ESG Roadmap van de ILPA is beschikbaar op: https://ilpa.org/ilpa_esg_roadmap/

3 Zie bijv. art. 2 lid 1 onder c van de Overeenkomst van Parijs, beschikbaar op ADOPTION OF THE PARIS AGREEMENT – Paris Agreement text English (unfccc.int) en nrs. 41, 43 en 44 van A/RES/70/1.

4 Zo stelt de Overeenkomst van Parijs zich ten doel de aarde met niet meer dan anderhalve graad boven de pre-industriële temperaturen te laten stijgen en geeft de Agenda 2030 voor duurzame ontwikkeling van de VN 17 concrete Sustainable Development Goals (zie art. 2 lid 1 onder a Overeenkomst van Parijs en p. 13 e.v. A/RES/70/1).

5 Met closed-end private equity beleggingsinstelling bedoelen wij een beleggingsinstelling in de zin van art. 1:1 Wet op het financieel toezicht ('Wft') die geen recht tot inkoop of terugbetaling van deelnemingsrechten in de eerste vijf jaar faciliteert en belegt in aandelen en schuldinstrumenten van bedrijven welke niet ter beurse worden verhandeld.

6 Zie mededeling van de Europese Commissie van 8 maart 2018 (COM(2018)97 final).

7 Verordening (EU) nr. 2019/2088 betreffende informatieverzorging over duurzaamheid in de financiële dienstensector.

8 Gedelegeerde Verordening (EU) nr. 231/2013.

9 Verordening (EU) nr. 2020/852 betreffende de totstandbrenging van een kader ter bevordering van duurzame beleggingen.

10 Met greenwashing bedoelen we het duurzamer voordoen van een beleggingsinstelling dan deze werkelijk is.