

Investeer óók in een leefbare toekomst

DOOR JOLANDA DE GROOT

Financial Investigator stelde Anne Gram, onafhankelijk deskundige, lid en adviseur van pensioenfondsbesturen, beleggingscommissies en Raden van Toezicht, een aantal vragen over maatschappelijk verantwoord beleggen.

Hoe bepaal je wat je als institutionele belegger met Maatschappelijk Verantwoord Beleggen moet?

'Pensioenfondsen zijn grote spelers op de internationale markten. Daardoor kunnen zij veel invloed uitoefenen, meer dan men zich soms realiseert. Als institutionele beleggers zich bewust zijn van de sturende kracht van geld, is een logische vervolgstap te bepalen hoe je hiermee invloed uit wilt oefenen, naast het puur behalen van een financieel rendement. Dat kan immers op veel verschillende manieren. Hier gaat Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB) spelen: als belegger kun je de keuze maken om kapitaal te verstrekken aan bedrijven die een bijdrage

leveren aan een duurzame samenleving of juist aan bedrijven die geen bijdrage leveren. Via hun beleggingen verstrekken pensioenfondsen kapitaal aan bedrijven en overheden voor bijvoorbeeld fabrieken, plantages of nieuwe technologieën. Deze activiteiten kunnen bijdragen aan het bestrijden van ondervoeding en het versterken van ecosystemen, maar ook aan het schenden van mensenrechten en aan milieuvervuiling. Dus enerzijds gaat de 'intrinsieke' motivatie bij fondsen leven, anderzijds is het ook zo dat de maatschappij en toezichhouders steeds meer bedrijven en financiële instellingen verantwoordelijk houden voor hun bijdrage aan onze toekomstige samenleving.'

Waar staan wij nu in dat proces?

'Veel pensioenfondsen zitten in het proces van het formuleren of herijken van hun MVB-beleid. Veel fondsen kiezen aan de hand van de Social Development Goals (SDGs) hun aandachtsgebieden: die geven een concreet houvast en een focus voor het beleid dat bij de identiteit van het fonds past. Waar het kiezen van thema's of speerpunten een fonds kan helpen om eerste stappen te zetten, 'ontslaat' dit logischerwijze een fonds er niet van om duurzaam regie te voeren op de hele portefeuille.

Het MVB-beleid begint vaak bij de tien principes van de UN Global Compact, gericht op naleving van fundamentele arbeidsnormen, elementaire mensenrechten, zorg voor het milieu en het tegengaan van corruptie. Alle pensioenfondsen hebben ook beleid gericht op uitsluiting van investeringen in controversiële wapens, zoals antipersoonsmijnen, clustermunitie, kernwapens, alsmede biologische en chemische wapens. Maar pensioenfondsen hebben

Als institutionele beleggers zich bewust zijn van de sturende kracht van geld, is een logische vervolgstap te bepalen hoe je hiermee invloed uit wilt oefenen.

Foto: Archief Anne Gram



Het 'check-the-box' gevaar ligt op de loer wanneer bijvoorbeeld mechanisch wordt uitgesloten op basis van ESG-Ratings: wordt er uitgesloten om maar te kunnen zeggen dat er aan uitsluiting gedaan wordt of om daar écht iets mee te bereiken?

nauwelijks beleid op het gebied van controversiële wapenhandel en op belangrijke maatschappelijke thema's als dierenwelzijn, biodiversiteit of volksgezondheid, evenals beleid voor investeringen in risicosectoren als de mijnbouwsector en olie- en gasector. Veel pensioenfondsen willen wel al investeren in duurzame vormen van energie en nemen stappen om de vastgoedportefeuilles te verduurzamen. Maar in het algemeen moet het duurzaamheidsbeleid rondom bijvoorbeeld woningen en vastgoed en andere sectoren die een grote impact hebben op het klimaat, nog meer body krijgen.

Ook kunnen de doelstellingen concreter geformuleerd worden, bijvoorbeeld: 'In 2025 de CO₂-uitstoot van de beleggingen halveren' of 'in 2030 CO₂-neutraal' zijn. Daarbij hoort uiteraard het meten van en rapporteren over de broeikasgasemissies van beleggingen.

Veelal richt men zich op het proces: middels bijvoorbeeld 'engagement' wordt de dialoog met bedrijven aangegaan, en wordt er vooralsnog minder bij het 'wat' stilgestaan: waarover gaat men in gesprek?! Het 'check-the-box' gevaar ligt op de loer wanneer bijvoorbeeld mechanisch wordt uitgesloten op basis van ESG-Ratings: wordt er uitgesloten om maar te kunnen zeggen dat er aan uitsluiting gedaan wordt of om daar écht iets mee te bereiken? Dit verdient in ieder geval aandacht.'

Er wordt verschillend gedacht over de relatie tussen MVB en rendement. Hoe kijkt u hiertegen aan?

'Inmiddels is uit onderzoek en ervaringen duidelijk gebleken dat maatschappelijk verantwoord beleggen in ieder geval geen rendement hoeft te kosten en vermoedelijk juist een positief effect op het risico-rendementsprofiel van beleggingen kan hebben.

Ik ben ervan overtuigd dat een gunstigere risico-rendementsverhouding te realiseren is door ESG-factoren mee te nemen in beleggingsbeslissingen. Het meest manifest wordt dat uiteraard voor de 'E' van environment. Klimaatontwrichting is vermoedelijk het grootste risico waar wij als mensheid, en als beleggers, mee te maken hebben: het adresseren hiervan is dus ook vanuit risicobeheersing een must. Zoals DNB het ook aangeeft,

Figuur 1: Sustainable Development Goals



Bron: www.sdg nederland.nl

zullen beleggers met zowel transitierisico's als met het risico van stranded assets te maken krijgen. Als deze risico's niet worden meegenomen, zal het logischerwijze ook ten koste gaan van het rendement.

Ook wat betreft 'social' en 'governance' kunnen zowel risico- als rendementsoverwegingen een bijdrage leveren aan het resultaat in de breedste zin.'

Wat is de grootste uitdaging bij MVB beleggen en hoe voorkom je onnodige complexiteit?

'Op dit moment zie ik een uitdaging voor pensioenfondsen om onder andere hun beleid te vertalen naar concrete doelen. 'Iedereen' is nu met MVB-beleid bezig, mede doordat Nederlandse pensioenfondsen volgens de Nederlandse Pensioenwet verplicht zijn om in hun jaarverslag verantwoording af te leggen over de gevolgen van hun investeringsbeslissingen op het gebied van milieu, klimaat en mensenrechten en hun deelnemers te betrekken bij de keuzes die worden gemaakt in het verantwoord beleggingsbeleid. Deze ontwikkeling is heel positief, maar voorkomen moet worden dat het meer tot een soort check-the-box of window-dressing verwordt. Dat vanuit een defensieve reactie schoorvoetend invulling wordt gegeven aan MVB-beleid. Denk positief: hoe kunnen wij het denken en handelen naar een volgend level brengen? Hoe kunnen wij het beste een bijdrage aan onze deelnemers, aan onze bedrijven en aan ons land leveren? Los van het feit dat wij nu natuurlijk ontzettend hard aan het werk moeten om een milieu- en klimaatramp, die onze wereld en levenswijze fundamenteel kan veranderen, te voorkomen, ben ik ervan overtuigd dat er ook hierdoor juist voor investeerders opportuniteiten ontstaan.'

Wat zijn de grootste verschillen tussen actief en passief beleggen als het gaat om MVB-proof beleggen?

'Omdat MVB fundamenteel raakt aan de afweging waar wel en niet in te beleggen, zal een herijkt ESG-beleid veelal tot aangepaste benchmarks leiden. De samenstelling van deze



benchmarks c.q. beleggingsuniversa is cruciaal. In de traditionele 'semantiek' refereert 'actief/passief' vooral aan de implementatiewijze van een gegeven benchmark en werd de keuze ten aanzien van de benchmarksamenstelling minder belicht in die discussie. Feitelijk kan de samenstelling van een benchmark ook als een actieve dan wel bewuste keuze worden gezien, wat veel meer impact heeft dan de actief/passief afweging bij de implementatie van security selection. Zo kunnen overigens ook factor-benchmarks als actief worden beschouwd. Dus de actief/passief discussie raakt wat op de achtergrond, temeer omdat de lange horizon van pensioenfondsen het conceptueel juist mogelijk maakt om eventueel de benchmark wat meer los te laten. Wees je er in ieder geval bewust van dat de samenstelling van de benchmark dan wel het universum ook kwalitatieve elementen zal behelzen, mede omdat een mechanische constructie van een universum lastig de ESG-doelstellingen van het fonds zal vangen. ESG-ratings

Klimaatontwrichting is vermoedelijk het grootste risico waar wij als mensheid, en als beleggers, mee te maken hebben: het adresseren hiervan is dus ook vanuit risico-beheersing een must.

Op dit moment zie ik een uitdaging voor pensioenfondsen om hun beleid te vertalen naar concrete doelen.

hebben immers ook kwalitatieve en dus 'actieve' elementen. Een belangrijke overweging omtrent de traditionele actief/passief discussie is het belang van kosten: zekere, hoge kosten gaan direct ten koste van het rendement. Een vaak niet gerealiseerde outperformance weegt doorgaans niet op tegen deze hogere kosten. Het streven naar lage kosten is dus altijd relevant, maar kan ook op andere manieren worden gerealiseerd, bijvoorbeeld door lagere omzetten, denk aan een 'buy-and-hold'- benadering. Doelen concreet formuleren en zorgen dat deze in een beleid vertaald worden, gaat dus voor en verder dan implementatieoverwegingen.'

Talk is cheap. Wat kunnen institutionele beleggers doen op het vlak van MVB-beleggen?

'Nogmaals, door de sturende kracht van geld in te zetten, kunnen pensioenfondsen bijdragen aan een duurzame wereld. Noblesse oblige. De maatschappelijke impact van het grote Nederlandse pensioenkapitaal moet niet onderschat worden.

Er is op dit moment een verschuiving gaande: waar veel pensioenfondsen voorheen sec op het financiële rendement stuurden, erkennen ze nu dat de waarde van de toekomstige pensioenen mede wordt bepaald door de leefbaarheid van de wereld.

De manier waarop wij de wereld tot zover hebben ingericht, is niet meer houdbaar. Hierdoor zijn zowel de ecologische als sociale en financiële systemen kwetsbaar. Wij moeten zorgvuldiger omgaan met grondstoffen, mensen en klimaat om niet ten onder te gaan. Heel direct: als voedsel en water schaars worden door verontreiniging en klimaatontwrichting zal meer van het pensioen opgaan aan basisbehoeften, en dan hebben wij het nog niet eens over echte tekorten (aan bijvoorbeeld voedsel). Als het poolijs smelt, zullen wij meer geld aan dijkversterking moeten besteden, lees: meer belasting moeten betalen, lees: een lager besteedbaar inkomen overhouden. En deze effecten hebben alleen maar betrekking op de koopkracht. Gevolgen voor de gezondheid (meer astma, hart en vaatziekten) door verontreiniging laten we dan nog buiten beschouwing. En wat te denken van economische en sociale destabilisatie door aanzwellende migratiestromen van klimaatvluchtelingen? De klimaatontwrichting zal de grootste impact hebben in landen waar nu al armoede heerst, zoals Sub-Saharaan Africa. Die mensen kunnen straks niets meer verbouwen en zullen begrijpelijkerwijze hun heil elders zoeken, en komen naar Europa.'

Veel redenen dus om serieus aan de slag te gaan. «