

RONDE TAFEL

DUURZAAM BI

Door: Jolanda de Groot





DUURZAAM BELEGGEN IS EEN ACTUEEL THEMA DAT DE LAATSTE TIJD ENIGSZINS IN DE SCHADUW IS KUNNEN TE STAAN VAN DE ECONOMISCHE CRISIS. BELEGGERS HEBBEN OP DIT MOMENT WEL WAT ANDERS AAN HUN HOOFD. HET LOONT ECHTER DE MOEITE OM TE INVESTEREN IN DUURZAAMHEID. NIET IN DE LAATSTE PLAATS OM TOEKOMSTIGE GENERATIES EEN LEEFBARE TOEKOMST TE GEVEN.

VOORZITTER
ROBERT KLIJN

DEELNEMERS
MARCEL DE BERG
KRIS DOUMA
PETER VAN GELDEREN
FLORIS LAMBRECHTSEN
ANNA POT

De begrippen duurzaamheid en SRI (social responsible investing) worden regelmatig gebruikt. Hebben we een afgebakende definitie voor deze begrippen?

Marcel de Berg: 'De traditionele definitie van duurzame ontwikkeling is het voorzien in behoeften van de huidige generatie zonder dat dit ten koste gaat van het vermogen van toekomstige generaties om in hun behoeften te voorzien. Het zou mooi zijn als huidige en toekomstige generaties het beter krijgen dan nu, maar of dat de komende periode gaat lukken is, gegeven de huidige situatie in de wereld, nog maar de vraag.'

Welke plaats neemt duurzaamheid of SRI in organisaties in? Wordt duurzaamheid geïntegreerd in delen van bepaalde asset classes of wordt duurzaamheid over verschillende asset classes volledig geïntegreerd?

Peter van Gelderen: 'Naar mijn gevoel komen alle vormen voor: er zijn gespecialiseerde fondsen op het gebied van duurzaamheid. Daarnaast zijn er ook reguliere fondsen met ruimte binnen het mandaat voor duurzaamheid. Grotere investeerders zijn in het algemeen verder gevorderd met het structureel inbedden van duurzaamheid / SRI in hun beleid, maar sommige kleinere spelers zijn ook ver gevorderd met het denken over dit onderwerp en de implementatie ervan binnen hun beleggingsbeleid.'

Levert beleggen in duurzaamheid additioneel rendement op of niet en is het aantoonbaar dat duurzamer opererende bedrijven op lange termijn winstgevender kunnen zijn?

Floris Lambrechtsen: 'De belangrijkste reden dat beleggers de afgelopen jaren actiever zijn worden op het terrein van duurzaam beleggen is ingegeven door de maatschappelijke druk die is ontstaan en de "licen-

ce to operate" die zij willen behouden. Uiteraard kijkt een belegger vervolgens hoe hij of zij voordeel kan behalen en dat betekent dat er gekeken gaat worden naar de invloed van duurzaamheid op de risico/rendementsverhouding van de beleggingsportefeuille. Voor pensioenfondsen is duurzaamheid meer gericht op vooruitkijken en beheersen van risico's dan op rendement behalen. Dat is op zich al een verandering ten opzichte van de focus op in het verleden behaalde rendementen. Het is niet aangetoond dat duurzamer opererende bedrijven op lange termijn meer winstgevend zijn, al zijn hier wel voorbeelden van te vinden, bijvoorbeeld global100.com: de wereldwijd 100 meest duurzame bedrijven presteren ruim 7 procent beter dan de MSCI World, gemeten over een 5-jaars periode. In algemene zin kun je echter niet stellen dat duurzame bedrijven een outperformance opleveren. Uit onderzoek naar aandelenbeleggingsfondsen blijkt dat duurzaam beleggen hetzelfde rendeert als regulier beleggen. Dit heeft volgens mij veel te maken met het feit dat duurzaamheid zich op lange termijn bewijst en de gemiddelde holding zo'n twaalf maanden in een aandelenportefeuille zit.'

Is ESG (environment, social, governance)-informatie verdisconteerd in de prijs die investeerders betalen voor participatie in die bedrijven?

Lambrechtsen: 'ESG-informatie is voor een deel al in de prijs verwerkt, voorzover beleggers beschikking hebben over deze informatie. Dit geldt bijvoorbeeld voor de energiemix van een utility-onderneming. Voor een ander deel is deze ESG-informatie echter niet bekend omdat de betreffende onderneming deze informatie niet in kaart heeft gebracht, niet prijsgeeft of omdat analisten niet naar ESG-factoren kijken. Denk hierbij aan het feit dat de waarde van een olieaandeel gebaseerd wordt op de reservevoorraden terwijl het duidelijk is dat deze voorraden nooit opgemaakt gaan worden in verband met de nadelige invloeden op volksgezondheid en klimaatverandering.'

Hoe integreren jullie duurzaamheid in het beleggingsproces?

Van Gelderen: 'Wij zijn een cleantech fonds en investeren in unieke investeringsmogelijkheden op het gebied van clean technology. De bedrijven waar we in beleggen zijn per definitie duurzamer dan concurrerende bedrijven in de markt. Wij verrichten een uitgebreide screening vooraf en maken goede afspraken over de meetmethode om de realisatie van duurzaamheidsdoelen te monitoren. Op deze manier hebben en houden we goed zicht op wat de beleggingsportefolio bijdraagt aan de realisatie van een duurzamere wereld.'

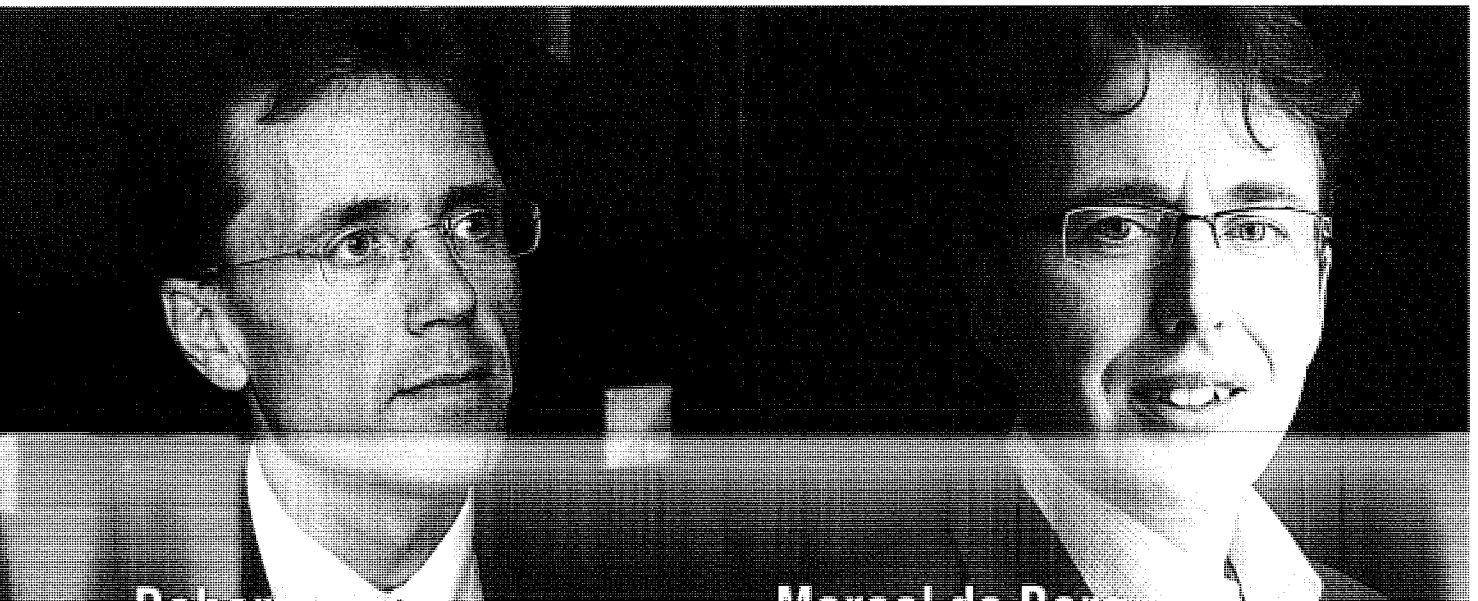
Kris Douma: 'Wij integreren duurzaamheid door middel van het uitsluiten van bepaalde beleggingen enerzijds en het bespelen van duurzame thema's zoals cleantech en duurzame energie anderzijds. Het spannendste deel zit echter in het grote blok aan investeringsmogelijkheden tussen de ondernemingen die je uitsluit en de thema's die je bespeelt. Per asset class bekijken we vervolgens hoe we omgaan met duurzaamheid. Voor onroerend goed kijken we, als we gaan beleggen, naar investeringen die ook over vijftien jaar nog in de markt gezet kunnen worden. Dat is alleen mogelijk als je op dit moment aandacht besteedt aan duurzaamheidsaspecten. Wat we ook proberen is om bij de selectie van onze externe private equity en hedge fund managers ESG-factoren mee te nemen. Soms is dat in de praktijk moeilijk te realiseren. Bij investeren in private equity heb je vaak zitting in een advisory board. Daar bekijken we hoe we vanuit die positie ESG-onderdelen kunnen implementeren. In de beheerovereenkomst met externe managers nemen wij in toenemende mate op dat managers dienen te voldoen aan diverse ESG-criteria. De aandelenportefeuille zelf blijft het meest spannend omdat het niet alleen gaat over het meenemen van ESG-principes maar ook om de vraag "is het wel of niet voldoen aan ESG-criteria al in de prijs van het aandeel verdisconteerd?". Wat we de laatste tijd ook overwegen is om duurzaamheid in te vullen middels een zogenaamde engagementbenadering: investeren in bedrijven die het slecht doen op het gebied van ESG-principes

met een ESG-aanpak daaronder. Hiermee kan je als investeerder werkelijk waarde creëren.'

Anna Pot: 'Wanneer categoriseer je iets specifiek als duurzaamheidsthema? Binnen APG Asset Management wordt duurzaamheid vaak allang meegenomen binnen het reguliere beleggingsproces. De rol van ons team is steeds weer te blijven zoeken naar thema's, nieuwe ontwikkelingen, kansen en risico's waar we baat respectievelijk hinder bij kunnen hebben bij onze beleggingsstrategie en dat duidelijk te communiceren naar onze portfoliomanagers in alle beleggingscategorieën. Op deze manier wordt duurzaamheid ingebed binnen het gehele beleggingsproces.'

Als jullie kijken naar de huidige ontwikkelingen zijn jullie dan nog blij met jullie huidige core-index die je in feite opgedrongen krijgt? Durven jullie van deze index af te wijken als je ziet wat de actuele beleggingsthema's zijn en wat er op je af gaat komen? Denk binnen dit kader aan water, CO2, schone lucht en alternatieve energie.

Pot: 'Een index is lang niet altijd een centraal gegeven waar de APG-belegger naar kijkt. We kijken veel meer naar kansen en mogelijkheden waar we in absolute zin geld mee kunnen verdienen voor onze pensioengerechtigden en dat gaat veel breder dan alleen maar te beleggen volgens een index. Het wordt binnen APG Asset Management enorm gestimuleerd om af te wijken van de gebaande beleggingspaden.' ➤



Robert Klijn

Cordares Vermogensbeheer

is Client Portfolio Manager bij Cordares Vermogensbeheer (voort APG Investment Services). Hij adviseert pensioenfondsen op diverse terreinen. Voor Cordares werkte Klijn bij ING Equity Markets als specialist sales voor de olie- en gassector en de nutsbedrijfssector. Daarnaast heeft hij tevens de aandelenadviesgeving over duurzaam beleggen en corporate governance voor Europese institutionele beleggers ontwikkeld.

Marcel de Berg

ZIC

is sinds 2004 directeur van ZIC. Houdt zich sinds 1994 bezig met vraagstukken rondom maatschappelijk verantwoord en duurzaam beleggen. De rode draad van ZIC is de agenda van de Verenigde Naties voor de 21e eeuw voor duurzame ontwikkeling. Waarbij hij in 2000 zijn eigen onderneming Your Good Choice heeft opgericht is hij zeven jaar werkzaam geweest bij pensioenfonds PGM waar hij zich bezig hield met Asset Liability Management en maatschappelijk verantwoord beleggen.

Bij een grote beleggingsportefeuille zoals in het geval van APG Investments en M&A Services ontloopt je er toch niet aan dat een groot deel van de portefeuille belegd is in kern aandelen? Je zit immers binnen je core-portefeuille met een grote erfenis uit het verleden?

Douma: 'Uiteraard zitten er in onze zeer breed gespreide beleggingsportefeuilles deels indexgerelateerde beleggingen. Waar we op dit moment voorzichtig naar aan het kijken zijn, maar waar we nog lang niet uit zijn, is de vraag of ESG-factoren uiteindelijk niet moeten leiden tot een andere Strategische Asset Allocatie? Het is echter buitengewoon ingewikkeld om dit in de praktijk te realiseren.'

Spelen lange termijn issues zoals bijvoorbeeld de olievoorraad, klimaatverandering of zoetwatervoorraden een rol bij testen van ALM- studies of Strategische Asset Allocatie bij pensioenfondsen?

Douma: 'Nog niet, eerste dienen we te kijken of we tot een aanpassing van de Strategische Asset Allocatie moeten overgaan.'

Lambrechtsen: 'Het is mogelijk om met behulp van scenario's beter inzicht te krijgen in hoe systeemrisico's die asset classes overstijgen zich ontwikkelen, zoals energietekort en klimaatverandering, de asset allocatie hierop te stresstesten en vervolgens een beleggingsplan klaar te hebben op het moment dat het risico zich voordoet.'

Is een worst in class engagement fund verantwoord?

Pot: 'Het is interessant om te kijken in hoeverre we binnen ondernemingen die slecht scoren op ESG-criteria waarde op ESG-gebied kunnen toevoegen. Tegelijkertijd is dit iets wat APG Asset Management al doet. Binnen de 3.500 ondernemingen waar wij in beleggen en met de Global Compact-principes in het achterhoofd investeren wij ook in bedrijven waar op het gebied van ESG nog het nodige te doen is. Hier ligt ook een belangrijk deel van ons takenpakket: de discussie aangaan met die bedrijven waar nog een hoop te verbeteren valt, soms samen met andere pensioenfondsen of investeerders. Hier liggen nog heel veel kansen en is nog een hele wereld te winnen. Om duurzaamheid echt te promoten moeten we de discussie veel breder trekken en moeten we veel meer inves-

teerders meekrijgen. Hoe kun je investeerders meekrijgen? Door portfoliomanagers te laten begrijpen dat beleggen in duurzaamheid ons concreet voordeel oplevert en dat we door te beleggen in duurzaamheid onze risico's kunnen beperken.'

Er is een spanningsveld tussen engagement waar langetermijnhorizon belangrijk is en bonussen die jaarlijks worden uitgekeerd aan portfoliomanagers, (veelal) gebaseerd op de prestaties van het afgelopen jaar. Hoe gaan jullie hier mee om?

Pot: 'Binnen APG worden de bonussen van portfoliomanagers gebaseerd op de financiële prestaties van de afgelopen drie jaren, dus er wordt wel een poging gedaan om hun aandacht op de lange termijn te focussen.'

Van Gelderen: 'Voor onze portfoliomanagers hebben we een carry-regeling, jaarlijkse bonussen bestaan bij ons niet. Pas na de exit van alle investeringen wordt echt duidelijk wat de performance van de portfolio is geweest en pas op dat moment treedt de carry-regeling in werking. Op die manier kan er geen spanningsveld ontstaan tussen kortetermijnresultaten en langetermijnperformance. Een prima systeem naar mijn idee.'

Is verantwoord beleggen in Private Equity en Hedge Funds mogelijk?

Van Gelderen: 'Verantwoord beleggen is naar mijn idee in elke asset class mogelijk. Als ik als cleantech specialist naar onze eigen dealflow kijk, zie ik enerzijds echte venture bedrijven op het gebied van duurzaamheid, maar anderzijds ook veel infrastructuur-achtige bedrijven. Het gaat dan om ondernemingen die

een nieuwe technologie ontwikkeld hebben maar nu in 'early stage' of 'roll-out' verkeren. Daarbij worden machines, installaties en fabrieken gebouwd, vaak op projectbasis met lokale partners. Dit soort ondernemingen met een forse 'hardware'-component is karakteristiek voor bedrijven met duurzaamheid als product, in tegenstelling tot bedrijven in traditionele 'venture capital'-sectoren zoals IT en biotechnologie. In sommige van onze investeringen wordt op projectniveau nauw samengewerkt met banken maar ik zie hier interessante kansen voor institutionele beleggers.'

'IN ALGEMENE
ZIN KUN JE
ECHTER NIET
STELLEN DAT
DUURZAME
BEDRIJVEN EEN
OUTPERFORMANCE
OPLEVEREN'

In hoeverre vinden deelnemers het belangrijk dat hun pensioenfondsen verantwoord belegt en welke rol speelt de verplichtstelling daarin?

Pot: 'Ik sprak laatst op een bijeenkomst van pensioen-deelnemers en wat je daar hoort is dat deze kwestie eigenlijk een non-issue is. Een pensioengerechtigde gaat er gewoon van uit dat zijn of haar pensioen verdiend wordt op een enigszins correcte manier.'

Lambrechtsen: 'Er is in 2008 een onderzoek gedaan onder deelnemers van een aantal grote pensioenfondsen (PME/ PGGM). Het zal geen verbazing wekken dat daaruit naar voren kwam dat de deelnemers niet willen dat hun pensioen verdiend wordt ten koste van anderen: ze willen niet dat andere mensen of het milieu uitgebuit worden om hun pensioengelden bij elkaar te sparen. Tevens willen de deelnemers een laag risico en dan maar eventueel een lager rendement.'

Pot: 'Ik zie het niet als een of/of maar als een en/en: het levert ook geld op om te investeren in duurzaamheid en het vermindert risico's.'

Douma: 'Van de deelnemers van onze opdrachtgevers is er maar een heel beperkt deel dat expliciet de wens uit dat zijn pensioenfonds verantwoord belegt. Er is wel een soort verwachting onder deelnemers dat pensioenfondsen wel degelijk naar duurzaam-

heids factoren kijken, ingegeven door de maatschappelijke druk die op dit onderwerp wordt gelegd.'

Is het verantwoord om als aandeelhouder de alleenheerschappij op te eisen?

Douma: 'Als aandeelhouder heb ik er belang bij dat een onderneming goed stakeholder-management heeft en dus pleit ik niet voor de alleenheerschappij van de aandeelhouder. Dat wordt wel vaak gedaan in corporate governance-land alsof de aandeelhouder altijd aan het langste eind moet trekken. Vaak wordt gezegd: de aandeelhouder is de eigenaar van de onderneming dus die bepaalt wat er gebeurt. Mijn stelling is dat de aandeelhouder er belang bij heeft dat er een goed stakeholder-management is.'

Lambrechtsen: 'Er zijn echter aandeelhouders die alleen in shareholdervalue geïnteresseerd zijn en niet in duurzaamheid of in belangen van medewerkers. Ik verwacht van pensioenfondsen, als vertegenwoordigers van belangen van grote groepen mensen in de samenleving, dat zij zich niet als pure aandeelhouder opstellen maar wel degelijk oog hebben voor duurzaamheidsaspecten vanuit de maatschappelijke rol die zij hebben.'

Pot: 'Ik wil daar nog aan toevoegen dat wij het belang van stakeholders zeker zien, sterker nog, ik denk dat wij voor een deel overeenkomstige belangen hebben. >



Kris Douma

Mn Services

is head of responsible investment support & active ownership bij pensioenuitvoerder Mn Services. Was van 2002 tot en met de laatste verkiezingen lid van de Tweede Kamer voor de PvdA als woordvoerder economische globalisering, kenniseconomie, corporate governance en maatschappelijk verantwoord ondernemen. Daarvoor was hij werkzaam bij verschillende FNV-bonden, als adviseur sociaal-economische zaken, als manager van de Adviesgroep van FNV Bondgenoten en als senior consultant bij AEF in Utrecht.

Peter van Gelderen

Icos Capital

is General Partner en voorzitter van de Industry & Science Advisory Board bij Icos Capital Management, een early & growth stage investeerder in Cleantech. Research, development & technology heeft zijn speciale aandacht. Hij begon in 1995 als natuurkundige bij Philips en promoveerde op berekeningen aan de eigenschappen van complexe materialen en nanotechnologie. Daarna heeft hij bij Deloitte Consultants veel ervaring in cleantech sectoren (energie, afval, industrie) opgedaan.

Wij ondernemen ook actie samen met organisaties die zich sterk maken voor bijvoorbeeld mensenrechten of de Global Compact-principes. In dit kader schrijven wij ondernemingen waar wij in beleggen aan met het verzoek om respons te geven aan de oproep die door deze organisaties gedaan wordt. Daarnaast werken wij ook regelmatig samen met andere pensioenfondsen of andere internationale organisaties.'

Hoe ziet de toekomst van beleggen in duurzaamheid / SRI eruit?

Lambrechtsen: 'Op het moment dat een pensioenfonds geconfronteerd wordt met een te lage dekkinggraad en door De Nederlandsche Bank op de vingers gekeken wordt, heeft dit pensioenfonds andere prioriteiten dan duurzaam beleggen. Dat neemt niet weg dat veel pensioenfondsen ook nu de morele noodzaak zien om duurzaam te (gaan) beleggen. Niet alleen binnen de enkele individuele beleggingsportefeuilles maar op het niveau van de Strategische Asset Allocatie, waarmee duurzaam beleggen in het hart van de portefeuille terecht komt. Je ziet beleggers langzaam opschuiven richting de strategische vraag: als ik naar mijn hele portefeuille kijk, wat heeft het inbedden van duurzaam beleggen in mijn portefeuille dan voor consequenties?'

Is het investeren in duurzaamheid de nieuwe hype? Zijn er verschillen met de omstandigheden die konden leiden tot de enorme bubbel in het internettijdperk?

Lambrechtsen: 'Ik zie een paar fundamentele verschillen met de internet-bubbel. De internet-bubbel ging over een nieuwe economie waarin oneindig doorgeproduceerd kon worden met dezelfde middelen. Dit heb je bij clean technology niet. Het gaat hier om grondstoffen, materialen en om de reële economie. Achter investeren in duurzaamheid zit ook regelgeving als drijfveer, anders dan bij de internet-hype. De overeenkomst is wel dat de vraag het aanbod zal overstijgen, er zal sprake zijn van overwaardering, iedereen gaat achter dezelfde bedrijven aan. Na de internet-bubbel hadden we allemaal een PC en een mobieltje met GPS. Na de duurzaamheids-bubbel zullen we allemaal in een elektrische auto rijden en hebben we zonnepanelen op het dak. De techniek zal na de hype breed toegepast worden waarna we een andere energiemix zullen hebben.'

Wat vind je van een pact tussen overheden en publiek-privaat kapitaal om het pensioenkapitaal structureel in te kunnen zetten voor onze toekomst met een solide rendement voor de kapitaalverschaffers?

Van Gelderen: 'Een interessant idee, maar het moet goed worden uitgewerkt en gezonde marktprincipes niet ondermijnen. Ik denk dat het nog niet zo eenvoudig is een praktische vertaling te maken van dit idee.'

De Berg: 'Als investeerder stap je alleen in op het moment dat je binnen afzienbare termijn rendement verwacht, binnen de kaders van de huidige markt. Je kunt 1001 projecten verzinnen die zullen leiden tot schone lucht, armoedebestrijding, etcetera, maar als je hier als belegger niet binnen afzienbare termijn voldoende voor beloond wordt, ga je hier niet in investeren. Dit ondanks het feit dat er wellicht heel veel positieve neveneffecten elders vallen. Je kunt dit probleem oplossen maar dan moet je als je investeert beloond worden voor die positieve neveneffecten. Dit kan de

overheid bewerkstelligen door of op planologisch, of op fiscaal dan wel op juridisch terrein in te grijpen. Dit zorgt er vervolgens voor dat de schone variant kan concurreren met de vervuilende variant omdat deze laatste door prijsverhoging minder interessant wordt.'

Van Gelderen: 'Het is wel een enorme opgave voor de overheid om een aantal instrumenten te bedenken die in combinatie het beoogde effect gaan bewerkstelligen.'

Lambrechtsen: 'Dat klopt. Bovendien is de overheid niet altijd een betrouwbare partner in dit soort zaken. Je dient als pensioenfonds harde garanties van de overheid te hebben over een periode van 10 of 20 jaar.'

Douma: 'De werking van de markt kan een aantal zaken dat in dit kader relevant is oplossen maar zeker niet alles. Dit betekent dat er ook wetgeving moet komen volgens het principe: de vervuiler betaalt (CO₂-heffingen). De overheid dient de piketpalen neer te zetten waarbinnen de markt zijn werk kan doen.'

Van Gelderen: 'De overheid kan heel veel goed doen maar ook heel veel kwaad, dat hebben we in het verleden wel gezien. Bijvoorbeeld in de energie/afvalmarkt waar het heel moeilijk is om consequent beleid op te zetten dat transformaties teweegbrengt.'

'NA DE
DUURZAAMHEIDS-
BUBBEL ZULLEN WE
ALLEMAAL IN EEN
ELEKTRISCHE AUTO
RIJDEN EN HEBBEN
WE ZONNEPANELEN
OP HET DAK'

Pot: 'Dit is in principe voor ons interessant. Als overheden op nationaal en internationaal niveau – instellingen als de Wereldbank dus - bijvoorbeeld stappen kunnen zetten om de risico's te beperken met betrekking tot beleggingen in opkomende markten, zou het voor ons makkelijker worden in duurzaamheidsoplossingen in die markten te beleggen.'

Het vaststellen van negatieve criteria hoort niet thuis bij de pensioenfondsen maar bij de overheid. Er moet een gezamenlijk minimumpakket van criteria komen met daaraan gekoppeld een "pas toe"- of "leg uit"- principe.

Douma: 'Ik ben ervoor dat overheden duidelijk wetten en regels neerzetten en gebods- en verbodsbepalingen vaststellen. Als je vindt dat zaken bovenwettelijk geregeld moeten worden, moet je deze zaken als overheid via de wet regelen. Als overheid moet je ervoor waken om zaken niet wettelijk te willen verplichten maar wel mee te willen helpen om het normenkader af te bakken van wat je wel en niet wenselijk vindt. Als je dit als overheid wilt bepalen, regel dit dan via de wet.'

De Berg: 'Je maakt mij niet wijs dat er tussen de achterban van de diverse grote pensioenfondsen veel verschil bestaat tussen de opvattingen ten aanzien van waar je wel en waar je niet in wilt beleggen. Het vaststellen van negatieve criteria leidt tot overloze discussies. Denk in dit kader aan de grens bij het toepassen daarvan. Omschrijf negatieve criteria waar-

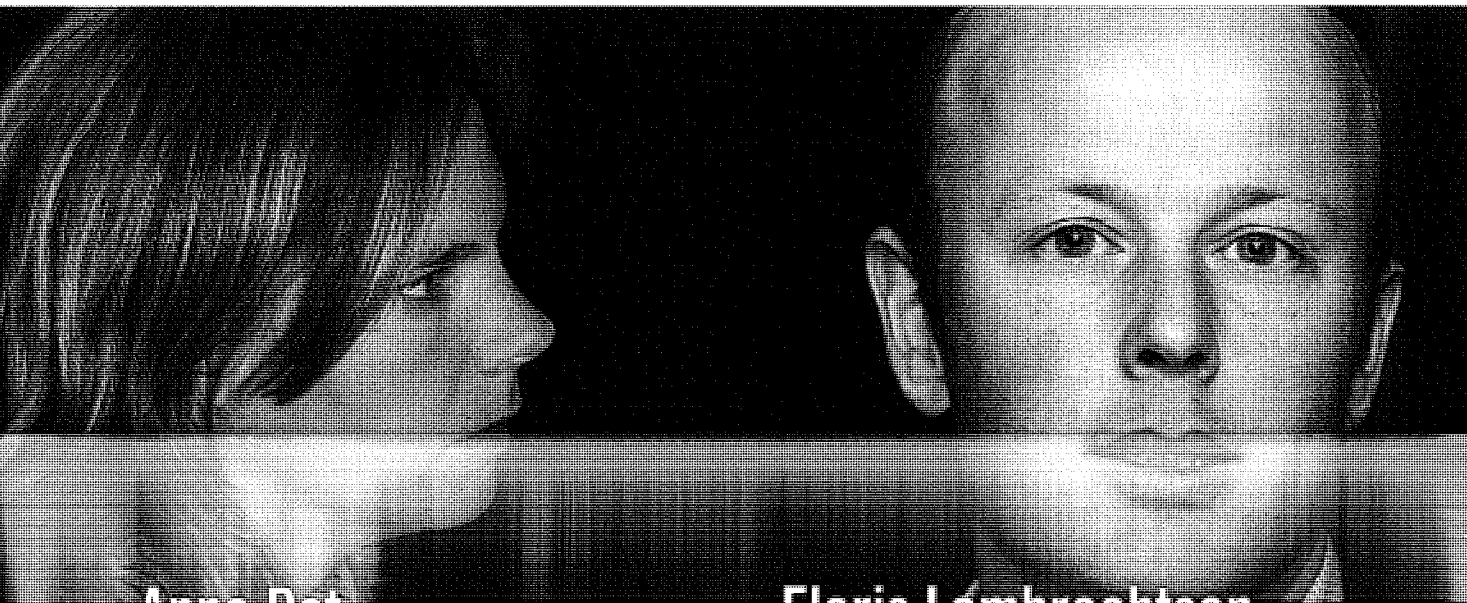
aan je minimaal dient te voldoen. Pas toe of leg uit als je niet aan deze criteria wilt voldoen. Vaak wordt als voorbeeld het Noorse pensioenfonds aangehaald. Dit pensioenfonds heeft het makkelijk aangezien de overheid de negatieve criteria vaststelt. In Nederland wordt het opstellen van negatieve criteria niet door de overheid geregeld.'

Lambrechtsen: 'Volgens mij kan je met de bestuurders van pensioenfondsen de negatieve criteria eenvoudig vaststellen. Je ziet tussen individuele besturen wel verschillen maar deze zijn marginaal. Er wordt veelal vastgehouden aan internationaal opgestelde verdragen.'

Douma: 'De verschillen zitten vooral in de interpretatie van zaken als directe/indirecte betrokkenheid. Hoe interpreteer je: 'beleg niet in bedrijven die betrokken zijn bij het vervaardigen van clusterbommen?'. De één legt directe betrokkenheid bij een belang van meer dan 20 procent, een ander legt die grens bij 50 procent.'

Wat kunnen langetermijnbeleggers zoals pensioenfondsen leren van de kredietcrisis?

Lambrechtsen: 'Als je er van een afstand naar kijkt dan zie ik drie parallellen tussen de kredietcrisis en klimaatverandering waar pensioenfondsen eigenlijk aandacht voor zouden moeten hebben. De eerste parallel is overconsumptie. Overconsumptie heeft geleid >



Anna Pot

APG Asset Management

Is Senior Sustainability Specialist bij APG Asset Management sinds februari 2008. Zij is verantwoordelijk voor het onderhouden van bedrijfscontacten op het gebied van mensenrechten. Hierbij houdt zij zich bezig met het uitsluitingsbeleid van APG en met zaken die betrekking hebben op landmijnen. Voor APG was Anna coördinator economische relaties binnen het business en human rights program van Amnesty International Nederland. Daarvoor was zij fund manager van het sustainable growth fund van ING Nederland.

Floris Lambrechtsen

Double Dividend

is sinds 2007 directeur van Double Dividend, een onafhankelijk organisatie-adviesbureau voor institutionele beleggers op het gebied van verantwoord ondernemen, in het bijzonder verantwoord beleggen. Klanten van Double Dividend zijn onder meer pensioenfondsen en vermogensbeheerders met een vermogen variërend van 200 miljoen tot 200 miljard euro in binnen- en buitenland. Daarvoor heeft hij gewerkt als adviseur bij KPMG Sustainability. Lambrechtsen is actief binnen de werkgroep PRI en is lid van het netwerk for Sustainable

tot enorme schulden en overconsumptie leidt ook tot een aanslag op het ecosysteem: we hebben meerderde aardbollen nodig om dit consumptiepatroon vol te kunnen houden. De tweede parallel is dat we allemaal dezelfde keuzes maken: in de kredietcrisis zat iedereen in sub-prime leningen en in portefeuilles met een hoog risico. Er waren eenvoudigweg geen andere opties, dus op het moment dat het fout ging kon niemand uitstappen omdat er eenvoudigweg geen alternatieven voorhanden waren. Dat zie je bij klimaatverandering ook. We zitten helemaal vast aan onze high carbon-economy, de energiemix bestaat helemaal uit fossiele brandstoffen. Iedereen verwacht ook dat dit nog 30 jaar lang zo zal zijn: verwacht niet te veel van alternatieve brandstoffen. Op het moment dat er iets fout gaat is er geen alternatief en hebben we een groot probleem. De derde parallel zijn de systeemrisico's. De polen en de gletsjers smelten, de aarde warmt in snel tempo op en gaat allerlei zaken in werking zetten die we nu niet kunnen voorzien, net als bij de kredietcrisis. Een goed voorbeeld is Goldman Sachs. Deze bank ging er vanuit dat zij een hedge tegen de sub-prime crisis had: 'wij zitten goed, laat iedereen maar omvallen'. Goldman Sachs heeft echter onderschat dat er systeemrisico's waren waarbij het complete kapitaal opdroogde, er niet meer werd gehandeld en zij zelf uiteindelijk ook genadeloos de klappen kreeg en een groot deel van haar personeel naar huis moesten sturen. Dit fenomeen zie je ook bij klimaatveranderingen, systeemrisico's bestaan, hetgeen betekent dat je in versneld tempo te veel water krijgt in sommige delen van de aarde en te weinig in andere. Dat gaat enorm ingrijpen in onze samenleving. Wat ik van pensioenfondsen en verzekeraars verwacht, is dat ze zeggen: wij zijn niet gebaat bij dit risico, wij gaan samenwerken met bedrijven waar we in beleggen en samenwerken met overheden om dit risico te voorkomen.'

Van Gelderen: 'Dat geeft wel een heel defensieve kijk op de zaak. Ik heb een meer offensieve kijk. Er zijn prachtige nieuwe technologieën ontwikkeld die heel lang niet op de markt hebben kunnen komen door allerlei belangen van grote organisaties die er geen baat bij hadden dat deze technologieën op de markt geïntroduceerd werden. Die technologieën liggen er, die zijn uitontwikkeld en dat gaat een aantal prominente spelers pijn doen.'

De Berg: 'Wat voor advies heb jij voor grote institutionele beleggers? Wat ga jij dan zeggen tegen de vele institutionele beleggers die nu fors in olie belegd zijn? Hoe ga je van je aandelenpositie in Royal Dutch Shell naar alternatieve technologieën?'

Van Gelderen: 'Dat is een hele lastige...'

De Berg: 'Je kunt zeggen dat je de thema's speelt in de satelite maar je zit gewoon in Royal Dutch Shell omdat je veel geld hebt, je kunt er niet uit want waar moet je dan naar toe? Het is vreemd als je straks 50 miljard euro gaat investeren in nieuwe technologieën terwijl je auto nog steeds op fossiele brandstof rijdt.'

Douma: 'Dat is helemaal niet vreemd. Zelfs in de meest optimistische scenario's over de verschuiving van de energiemix blijkt dat olie tot 2050 jaar een belangrijke rol blijft spelen. Dat betekent overigens niet dat we niet maximaal moeten inzetten op alternatieve brandstoffen. Dat zal moeten, evenals het duurzamer maken van de winning, productie en inzet van fossiele brandstoffen.'

Conclusie

Duurzame ontwikkeling is het voorzien in behoeften van de huidige generatie zonder dat dit ten koste gaat van toekomstige generaties om in hun behoeften te voorzien. Om duurzaamheid werkelijk te promoten moet de discussie over duurzaamheid veel breder getrokken worden en moeten er veel meer investeerders in duurzaamheid gaan beleggen. Dit zou bewerkstelligd kunnen worden door beleggers te doordringen van het feit dat beleggen in duurzaamheid concreet voordeel oplevert en risico's beperkt. Investeren in duurzaamheid wordt niet gezien als een hype zoals we dat jaren geleden gezien hebben tijdens de internet-bubbel. Duurzaamheid gaat anders dan bij de internet-hype over grondstoffen, materialen en de reële economie. Achter investeren in duurzaamheid zit ook regelgeving, anders dan achter de internet-hype. De overeenkomst met de dot.com-periode is dat de vraag het aanbod naar verwachting gaat overstijgen. Er zal sprake zijn van overwaardering omdat iedereen achter dezelfde bedrijven aangaat. Na het duurzaamheidstijdperk zullen we echter allemaal in een elektrische auto rijden en hebben we zonnepanelen op het dak. Alternatieve technieken zullen na dit tijdperk breed toegepast worden waarna onze energiemix definitief veranderd zal zijn.