

MAATSCHAPPELIJK VERANTWOORD BELEGGEN DOOR PENSIOENFONDSEN

Door Falco Valkenburg en Gerard Roelofs, beiden werkzaam voor Towers Watson

Steeds nadrukkelijker kijken stakeholders naar de lange termijn van de prestaties van pensioenfondsen. Zijn zij ook in de toekomst nog in staat om te voldoen aan de verwachtingen van hun deelnemers? Duurzaam beleggen is zeker een mogelijkheid die heel goed past bij pensioenfondsen. Maatschappelijk Verantwoord Beleggen is één van de mogelijkheden hiervoor. Niet alleen levert dit minder volatiele uitkomsten op, het draagt ook bij aan het maatschappelijk rendement voor deelnemers.

DISCUSSIE

In de discussie over de toekomst van de pensioenen is het begrip duurzaamheid nog maar weinig gehoord. Toch is Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB) wel degelijk aan de orde bij pensioenfondsen. Duurzaamheid is expliciet genoemd door de commissie Frijns, die de regering adviseerde over het pensioenstelsel. Frijns vindt dat MVB een geïntegreerd onderdeel moet worden van het risicobeheer en het beleggingsbeleid van pensioenfondsen. “Het bestuur van het fonds dient na te gaan wat de houding van de deelnemers van het fonds en van de bijdragende werkgevers is betreffende duurzaamheid”, zo schreef Frijns in het rapport aan de regering. “Dit dient vervolgens het uitgangspunt te vormen voor het risico- en beleggingsbeleid. Het bestuur legt jaarlijks verantwoording af over de duurzaamheidsprestaties van de beleggingen.”

MAATSCHAPPELIJK VERANTWOORD BELEGGEN

De vraag is gerechtvaardigd waarom pensioenfondsen een MVB-beleid



Falco Valkenburg

moeten opzetten. Er zijn meerdere antwoorden denkbaar. De eerste is dat pensioenfondsen zich bij uitstek in de situatie bevinden waarin zij directe invloed kunnen uitoefenen op zaken als gezondheid, veiligheid en woningen in de omgeving van waar hun verzekerden leven. Zij hebben er de financiële middelen voor en onderhouden direct contact met hun verzekerden. Daardoor is het heel goed mogelijk op pensioen niet alleen te formuleren in termen van geld, maar ook (deels) in natura.

De meeste pensioenfondsen zijn nog niet gewend om op deze manier na te denken over hun eigen dienstverlening. Zij onderschatten hun invloed. Door de miljarden aan vermogen hebben zij de macht en kracht om maatschappelijk verantwoord ondernemen en



Gerard Roelofs

duurzaamheid af te dwingen bij organisaties waarin ze beleggen. Zij zijn bij uitstek in staat om hun deelnemers te steunen in ‘natura’ en als zodanig mee te helpen om een maatschappelijk rendement te creëren. Dit heeft niet alleen invloed op de kwaliteit van leven van de deelnemers, maar haalt ook een deel van de druk weg om louter financieel rendement te realiseren, met alle risico’s van dien.

Hoewel er nog veel onduidelijk is over de opzet, uitvoering en opbrengst van MVB, komt er steeds meer onderzoek hierover. De uitkomsten van de diverse onderzoeken wijzen uit dat een aantoonbaar positieve MVB-risicopremie wel degelijk bestaat. Ondanks hun geringe ervaring hebben pensioenfondsen al vaak wel kennisgemaakt met MVB.

Velen hebben een beleid ontwikkeld hiervoor waar alle stakeholders achter staan. Het opzetten en uitvoeren van een MVB-beleid kent twee fasen: het formuleren van de filosofie en het formuleren van een manier voor implementatie en monitoring.

BELEIDSONTWIKKELING

Bij het formuleren van een MVB-filosofie, de eerste stap op weg naar een duurzaamheidsbeleid van pensioenfondsen, dient zich een aantal vragen aan. De eerste gaat over het afwegen van het financiële rendement ten opzichte van het maatschappelijke rendement. Die twee zijn moeilijk met elkaar te vergelijken omdat maatschappelijk rendement lastig meetbaar is, in tegenstelling tot financieel rendement. De tweede vraag waar pensioenfondsen tegenaan lopen, is het gebrek aan uniforme MVB-strategieën tussen de verschillende vermogenscategorieën, managers, indices etc. Dit maakt het vergelijken van rendement moeilijk. De uitkomsten zijn vaak discutabel.

Pensioenfondsen die een MVB-filosofie willen opzetten, ervaren vaak een spanningsveld bij de wijze waarop criteria voor MVB tot stand komen: wie bepaalt deze criteria en de daaraan verbonden strategieën? De stakeholders (gepensioneerden, nog actieve deelnemers en vertegenwoordigers van sociale partners) kijken elk vanuit hun eigen optiek naar het thema. Omdat de verschillen groot zijn, vinden zij zich uiteindelijk vaak in de weg van de minste weerstand. Het resultaat is een beleid dat alleen in naam MVB heet, maar dat er wat betreft de inhoud niet op lijkt. Principes verwoord door bijvoorbeeld de VN en de OESO worden geregeld onderschreven, maar zodra het gaat om het vertalen van deze principes in maatregelen voor milieu, sociale omgeving, ethiek en maatschappelijke waarden, gebeurt er weinig tot niets.

Het laatste vraagstuk dat tenslotte aan bod komt bij het formuleren van een MVB-filosofie gaat over de

vermogensbeheerstructuur. Zodra een MVB-strategie wordt geïmplementeerd, kan de herinrichting van de vermogensbeheerstructuur noodzakelijk blijken. Bijvoorbeeld omdat de strategie het mogelijk moet maken om bepaalde bedrijven en landen uit te sluiten voor beleggingen. Niet alle beheerders bieden de mogelijkheid hiervoor. Toch moeten pensioenfondsen die een MVB-strategie ontwikkelen er rekening mee houden dat zij deze opties uitrollen. In dit kader lijkt MVB-beleid zich vaak te beperken tot beleggingen in aandelen, hoewel MVB-trends steeds vaker waarneembaar zijn bij bedrijfsobligaties, vastgoed, infrastructuur, hedge funds en private equity.

IMPLEMENTATIE

Het implementeren van een MVB-beleid is een vak apart. Pensioenfondsen kunnen daarvoor verschillende aanpakken kiezen. Bijvoorbeeld actieve manieren om screeningstechnieken uit te voeren versus een passieve manier. Bij een actieve screeningstechniek probeert een pensioenfonds een zogenaamde 'sustainable' index te verslaan. Dat is een index die alleen bestaat uit MVB-waardige beleggingen. Daarnaast kunnen pensioenfondsen ervoor kiezen om een MVB-waardige index niet te verslaan, maar te volgen. Dit is mogelijk tegen een voor de deelnemers betrekkelijk lage beheervergoeding. Op deze punten nog volop winst te behalen. Het is nog onvoldoende mogelijk om een actief MVB-risicobudget te modelleren of om MVB-index karakteristieken mee te nemen in een Asset en Liability (ALM) context. Het is zonder meer de moeite waard om op deze vlakken expertise op te bouwen. Een goed doordacht en opgezet MVB-beleid leidt tot minder volatile uitkomsten op de lange termijn.

DUURZAAM PENSIOEN

Pensioenfondsen die er nadrukkelijk voor kiezen om maatschappelijk verantwoord te handelen, kunnen hun deelnemers meer bieden dan alleen een financieel rendement voor hun oude dag. Zij kunnen deelnemers ook ondersteunen

door hen langer perspectief te bieden op een inkomen uit betaalde arbeid. Hiermee benadrukken pensioenfondsen hun maatschappelijke betekenis. Zo kunnen zij investeren in opleidingen voor werknemers die zich bevinden in de tweede fase van hun loopbaan. Opleidingen die werknemers helpen om werk te doen dat past bij hun individuele omstandigheden. Daardoor zijn zij in staat om op een prettige manier hun afhankelijkheid van een pensioenuitkering te verkleinen. Tegelijkertijd levert deze investering een nuttige bijdrage aan de gehele samenleving, die mensen minder snel dwingt afscheid te nemen van het arbeidsproces. Dit zou naast een direct positieve economische bijdrage, ook bijdragen aan zachtere zaken als zelfverwerkelijking en oplossingen vinden voor het met plezier en passie doorwerken nu we met z'n allen langer en gezonder leven. «

PLEIDOOI

Alle pensioenfondsen zouden het pleidooi van Commissie Frijns moeten omarmen om de dialoog aan te gaan met al hun stakeholders over de invulling van het begrip maatschappelijk verantwoord handelen. Laten we daarbij een open houding aannemen, zonder beperkingen vooraf. Stap even af van de dwangmatige reflex om te denken aan de primaire verplichting om een zo hoog mogelijk financieel rendement op beleggingen te behalen binnen een afgesproken risicokader. Het streven naar een maximaal rendement is ook in de toekomst een noodzakelijk streven. Maar de vraag over hoe dit rendement er uit kan zien, moet bespreekbaar zijn. Rendement kan meer zijn dan alleen financieel kapitaal, het kan ook bestaan uit investeringskapitaal, natuurkapitaal, sociaal kapitaal en menselijk kapitaal. De mogelijkheden om hier op verantwoorde en transparante wijze beleid voor op te zetten en uit te voeren zijn er volop. Elk pensioenfonds kan hier op heldere wijze verantwoording over afleggen in de jaarrekening. Laten we de kansen die er zijn benutten, ter wille van de toekomst.