

DUURZAAM BELEGGEN

Door Hilmar Nierop, onafhankelijk consultant

Duurzaam beleggen heeft een prominente plaats gekregen in de aanbevelingen die de Commissie Frijns in januari 2010 heeft gedaan. De Commissie stelt dat met het toenemen van het belegd vermogen van pensioenfondsen ook de aandacht voor de maatschappelijke rol van het pensioenfonds als belegger is toegenomen. Een pensioenfonds ontkomt er niet aan zich rekenschap te geven van de bredere maatschappelijke gevolgen van zijn handelen.

Foto: Archief Hilmar Nierop



Hilmar Nierop

Samenleving en politiek verwachten van ondernemingen, maar net zo goed van pensioenfondsen, expliciete aandacht voor duurzaamheid, zowel op het gebied van milieu en klimaat als op het gebied van mensenrechten en sociale verhoudingen. Daarom moeten de preferenties van de deelnemers van het beleggingsfonds aangaande maatschappelijk verantwoord beleggen verankerd worden in het beleid van het pensioenfonds. Daarnaast heeft het pensioenfonds als lange termijn belegger direct te maken met de consequenties van niet-duurzame ecologische, economische of sociale

ontwikkelingen op de toekomstige waarde van de beleggingen. Duurzaamheidsbeleid moet daarom onderdeel uitmaken van het risico- en beleggingsbeleid, volgens de Commissie Frijns.

Hiermee dient wel opgemerkt te worden dat pensioenfondsen hun eigen keuzes ten aanzien van de mate waarin en de manier waarop duurzaamheid wordt ingevuld, moeten maken, afhankelijk van hun eigen cultuur en identiteit. Organisatieadviesbureau Avida international heeft in een recent onderzoek vastgesteld dat minder dan de helft van de aanbieders van integrale

diensten op het gebied van risico- en vermogensbeheer goede oplossingen kunnen bieden voor duurzaam beleggen. Pensioenfondsen lopen hiermee tegen de praktische grenzen aan van de uitvoerbaarheid van duurzaamheid. Tevens hangt er een prijskaartje aan duurzaam beleggen aangezien de aanbieders hun mainstream producten moeten aanpassen.

Het rapport Frijns kan met deze stellingname grote waarde voor de ontwikkeling van duurzaam beleggen hebben, maar dan met name voor de traditionele en gevestigde vormen van duurzaam beleggen. De vraag

dringt zich op of die waarde voor de minder courante vormen van duurzaam beleggen evenzeer tastbaar wordt en of er met deze aanbevelingen geen papieren governance tijger ontstaat, zoals na de invoering van de Sarbanes-Oxley Wet in de Verenigde Staten en de Code Tabaksblatt in Nederland.

Immers, duurzaam beleggen gaat niet alleen over de manier waarop, maar ook over de objecten waarin wordt belegd. De financieringsmarkt voor duurzame beleggingsprojecten is bepaald niet doorzichtig en efficiënt en kent een zeer beperkt aanbod. In reactie op de recente financiële crisis zijn allerlei voorstellen gedaan voor nieuwe regels voor de regulering van en het toezicht op aanbieders van 'private equity' en 'venture capital'. Hoewel aan de zinvolheid van deze voorstellen volstrekt niet hoeft te worden getwijfeld, is het duidelijk dat deze voorstellen de opzet van innovatieve duurzame projecten voor institutionele beleggers hinderen, omdat die projecten veelal via private equity en venture capital structuren worden gefinancierd. Als er dan al voldoende duurzame beleggingen voor institutionele beleggers beschikbaar zijn, dan betreft dat vooral de traditionele beleggingsfondsen, die een gemiddeld hogere kostenstructuur kennen.

In 2008 heeft de adviesfirma Booz & Company voorspeld dat in het jaar 2015 duurzame beleggingen 15-20 % van het wereldwijd belegd vermogen zouden uitmaken. In het recent door SAM (Sustainable Asset Management Group) uitgebrachte rapport 'The Sustainability Yearbook 2010' wordt ook duidelijk gemaakt dat duurzaam beleggen een 'best practice' voor vermogensbeheer is geworden. Het rapport van SAM illustreert dat in de branche van duurzaam beleggen de screening van grote ondernemingen op basis van ESG factoren (Environmental, Sustainable and Governance) een belangrijke plaats inneemt. Het daadwerkelijk maken en op grote schaal aanbieden van echt innovatieve duurzame beleggingsobjecten aan het gehele

beleggerspubliek heeft echter nog een lange weg te gaan.

De in Amsterdam gevestigde firma TBLI Group (Triple Bottom Line Investing - www.tbli.org), beoogt een bijdrage te leveren aan de vermindering van de eerder genoemde inefficiëntie op de financieringsmarkt voor duurzame projecten. Deze firma probeert de bekendheid van duurzaam beleggen in de financiële sector te vergroten door ondermeer het organiseren van conferenties. TBLI assisteert ondernemers en beleggers bij het institutionaliseren van duurzaam beleggen en brengt deze partijen bij elkaar in haar rol als internationale kennismakelaar. TBLI houdt zich bezig met fund-raising en lokaliseert strategische partners voor ondermeer toonaangevende 'clean-tech' private equity fondsen, micro-finance leningen en groene hypotheekleningen. Op deze manier biedt TBLI een platform waarbij vraag en aanbod met betrekking tot duurzame projecten elkaar ontmoeten. TBLI volgt in haar beleggingsfilosofie het concept van 'Impact Investing'.

Het begrip 'Impact Investing' kan worden omschreven als het actief plaatsen van kapitaal in ondernemingen en fondsen die bewust sociaal en milieutechnisch goed doen en bovendien rendement opleveren en die oplossingen bieden op een schaal die met puur filantropische interventies niet kan worden bereikt. Impact Investing wordt vaak ten onrechte geassocieerd met Socially Responsible Investing (SRI), dat echter in het algemeen slechts een (negatieve) screening inhoudt om te voorkomen dat wordt belegd in 'schadelijke' en 'zondige' ondernemingen en om te stimuleren dat de corporate governance met betrekking tot de ESG factoren wordt verbeterd. Een verdere toelichting op het begrip 'Impact Investing' is te vinden in de rapporten van het GINN (www.globalimpactinvestingnetwork.org) onder de titel 'Investing for Impact' en het Monitor Institute (www.monitorinstitute.com) onder de titel 'Investing for Social & Environmental Impact'.

De positieve uitzondering en het schoolvoorbeeld van 'Impact Investing' in Nederland is het binnenkort op te richten fonds 'Gum Arabic Fund C.V.'. Doel van dit fonds is de creatie van een open handelsplatform voor Arabische gom, gebaseerd op de zogenaamde 'Fair Trade Standards', en het realiseren van een aantrekkelijk rendement voor haar beleggers. Het fonds is geen agribusiness fonds, maar kan als commodity fonds worden gecategoriseerd. Het fonds zal worden beheerd door een vennootschap van de Stichting Acacia Social Development (www.gumarabic.org). Het fonds zal uiteindelijk ten hoogste € 150 miljoen groot kunnen worden en de helft daarvan zal voor rekening komen van een groot Nederlands pensioenfonds, dat stille partner in de CV is.

Ter toelichting: Arabische gom is een product van de Acacia boom die met name groeit in het zuidelijke deel van de Sahel regio. De belangrijkste exporterende landen zijn Sudan, Tjaad en Nigeria. De Acacia boom is het meest effectieve middel tegen woestijnvorming en bovendien het enige gewas dat geld kan opleveren voor vele miljoenen mensen in deze arme regio en daarmee hun levensstandaard kan verbeteren. Arabische gom wordt veelal gebruikt in ondermeer chocolade, kauwgum, frisdranken en tal van andere voedingsmiddelen door vooral grote Westerse ondernemingen. De markt voor Arabische gom is zeer inefficiënt. Vraag en aanbod worden beperkt door geografische en politieke factoren. De keten van producent tot aan consument wordt bevolkt door vele partijen, zoals exporteurs, transporteurs, importeurs, handelaren en bewerkers, waardoor de lokale producenten per saldo minder goed af zijn. «

Hilmar Nierop geeft onafhankelijk advies op het terrein van fiduciair management en is daarnaast als compliance consultant betrokken bij Avida International. Een van de aandachtsgebieden van Nierop is duurzaam beleggen.