

Raadplegen deelnemers pensioenfondsen over duurzaam beleggen







Raadplegen deelnemers pensioenfondsen over duurzaam beleggen

Auteurs: **Jacqueline Duiker, Frank Wagemans, Erwin Fijt,
Peter de Jong**

Januari 2015

Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling



Inhoudsopgave

Voorwoord	5
Samenvatting	6
1. Inleiding: Waarom deze handleiding?	8
2. Hoe gebeurt het nu?	9
3. Waarom is het belangrijk deelnemers te raadplegen over duurzaamheid	10
1) Deelnemers vinden duurzaam beleggen belangrijk	
2) Consulteren van deelnemers hoort bij good governance	
3) Consultatie en transparantie vergroot het vertrouwen van de deelnemers in het pensioenfonds	
4) Aandacht in de media	
4. Hoe zouden pensioenbesturen raadpleging over duurzaamheid kunnen verbeteren?	14
5. Epiloog: Deelnemers en de toekomst van het stelsel?	22
APPENDIX: Lijst geïnterviewden	24
APPENDIX: Literatuurlijst	25

Voorwoord



Al 8 jaar op rij onderzoekt de VBDO het duurzaam beleggingsbeleid van pensioenfondsen. Het is zeer positief dat pensioenfondsen jaarlijks meer werk maken van duurzaam beleggen. We zijn er echter nog niet, en juist in de discussie over duurzaam beleggen blijkt de deelnemer, namens wie pensioenfondsen hun geld beleggen, de grote afwezige.

Zo zien we ook in 2014 dat veel pensioenfondsen hun deelnemers niet raadplegen over duurzaam beleggen en dat het nog steeds lastig is voor een deelnemer om informatie te vinden over het duurzaam beleggingsbeleid van hun pensioenfonds. Dit maakt dat het voor deelnemer en bestuur lastig is om hierover met elkaar het gesprek aan te gaan. Dat het van belang is dit gesprek aan te gaan, heeft het afgelopen jaar wel uitgewezen.

Denk bijvoorbeeld aan de diverse discussies over de maatschappelijke rol van pensioen-

fondsen in relatie tot hun beleggingen. Van de Palestijnse gebieden tot beleggen in fossiele brandstoffen; duurzaam beleggen leeft in de maatschappij.

We zien echter ook dat veel pensioenfondsen aanhikken tegen het raadplegen van en het gesprek aangaan met hun deelnemers over duurzaam beleggen. Vandaar dat de VBDO het initiatief heeft genomen tot het maken van deze handleiding.

De VBDO beoogt daarmee fondsen te assisteren en te inspireren over hoe hun deelnemers te raadplegen over dit belangrijke onderwerp. Dat was niet gelukt zonder de medewerking van de verschillende experts die wij geïnterviewd hebben. Bij deze wil ik hen dan ook hartelijk bedanken.

Ik wens u veel leesplezier, en hoop van harte dat u deze handleiding kunt omzetten in daden; als pensioenfonds, maar zeker ook als deelnemer!

Giuseppe van der Helm
Directeur VBDO

Samenvatting

Momenteel raadpleegt 28% van de onderzochte pensioenfondsen (14 pensioenfondsen) haar deelnemers over het duurzaam beleggingsbeleid dat zij ontwikkelen en uitvoeren. Dit is een te laag percentage. Daarnaast wordt veelal slechts gebruik gemaakt van één methode; het gaat hier met name om enquêtering.

Waarom raadplegen?

Er zijn verschillende redenen om deelnemers meer en beter te raadplegen. Zo blijkt uit onderzoek dat deelnemers van pensioenfondsen duurzaam beleggen belangrijk vinden. Onderzoek van de Universiteit van Tilburg geeft aan dat 70% van de deelnemers haar geld maatschappelijk verantwoord belegd wil zien worden. Daarnaast is raadpleging onderdeel van good governance en vergroot raadpleging het vertrouwen van de deelnemers in het pensioenfonds. Ook kan het pensioenfonds zichzelf behoeden voor ophef in de media door te beleggen in voor deelnemers acceptabele thema's.

Stappenplan

Voor een goedlopend raadplegingsproces bieden wij een stappenplan, bestaande uit vier verschillende stappen:

Stap 1: Voldoen aan de randvoorwaarden

Stap 2: Kiezen van de methode

Stap 3: Kiezen van de te stellen vragen

Stap 4: Follow-up

STAP 1: Belangrijke randvoorwaarden voor een goedlopend raadplegingsproces zijn:

- **Creëer een realistische verwachting bij deelnemers voor de raadpleging van start gaat.**
- **Informeer je deelnemers en de strategieën die het pensioenfonds kiest.**
- **Simplificeer duurzaam beleggen niet tot een afweging tussen duurzaamheid en rendement.**

Stap 1

Voldoe aan de randvoorwaarden

Stap 2

Kies de juiste methode

Stap 3

Kies de juiste vragen

Stap 4

Follow-up

STAP 2: Als aan de randvoorwaarden wordt voldaan, kan worden gekeken naar de methode die gebruikt zal worden om deelnemers te raadplegen. Er zijn globaal gezien drie verschillende methoden die gebruikt worden voor raadpleging:

- Enquête
- Focus group en diepte interviews
- Open bijeenkomst

De drie verschillende methoden hebben elk hun voor- en nadelen. Het is ook mogelijk verschillende methoden te combineren.

STAP 3: Na het kiezen van een methode, of een combinatie van verschillende methodes, is het van belang de juiste vragen te selecteren om te stellen aan je deelnemers. Afhankelijk van de doelstelling van de raadpleging en de aard van het pensioenfonds, zal het per pensioenfonds verschillen welke vragen relevant zijn.

De vragen kunnen zich bijvoorbeeld richten op verschillende maatschappelijke thema's:

- Hoe zou het fonds haar invloed moeten inzetten?
- Waar zou het fonds niet in moeten beleggen?
- Waar zou het fonds wel in moeten beleggen?

STAP 4: De laatste stap is de follow-up. De follow-up is gebaseerd op de drie pijlers: Verwerk, communiceer en controleer. Allereerst gaat het erom dat de informatie uit raadpleging wordt verwerkt en bij het bestuur terecht komt. Op basis van deze informatie kan het bestuur besluiten het verantwoord beleggingsbeleid aan te passen.

De tweede pijler, communiceer, volgt nadat de veranderingen in het beleggingsbeleid zijn doorgevoerd. Het bestuur van het pensioenfonds dient naar de deelnemers te communiceren wat er is gebeurd met de verkregen informatie uit raadpleging.

Als laatste gaat het om het controleren van de acties van het pensioenfonds. Wordt de informatie uit raadplegingen daadwerkelijk gebruikt om het beleggingsbeleid aan te passen? Deze controle kan worden uitgevoerd door de deelnemersraad of een externe partij.

Epiloog

In het huidige pensioenstelsel heeft een deelnemer geen keuzevrijheid tussen fondsen of directe invloed op het beleggingsbeleid. Op dit moment wordt echter een fundamentele discussie gevoerd over de toekomst van het pensioenstelsel. Er zijn drie scenario's voor een toekomstig pensioenstelsel waarin de deelnemer meer invloed kan uitoefenen op het duurzaam beleggingsbeleid:

- Deelnemers krijgen keuzevrijheid in het kiezen van hun pensioenfonds.
- Deelnemers krijgen keuzevrijheid in de te kiezen beleggingsmix, en de mate van duurzaamheid.
- Deelnemers krijgen grotere inspraak in het beleggingsbeleid van het fonds

1 Waarom deze handleiding?

De VBDO meet jaarlijks de prestaties van pensioenfondsen op het gebied van duurzaam beleggen. De resultaten worden gepubliceerd in de 'Benchmark Responsible Investment by Pension Funds' en zijn zichtbaar op de website www.meerdoenmetjepensioen.nl. Over het algemeen laten de pensioenfondsen een stijgende lijn zien in hun prestaties op deze benchmark.

De afgelopen jaren is gebleken dat met name de uitvoerders van pensioenfondsen een leidende rol spelen in de keuzes op het gebied van duurzaam beleggen. Deelnemers staan op grote afstand bij het maken van deze keuzes. Zo blijkt uit de benchmark 2014 dat op dit moment slechts 28% procent van de Nederlandse pensioenfondsen haar deelnemers betreft bij het duurzaam beleggingsbeleid.

Bij deze 28% is de raadpleging vaak summier en is er ruimte voor de verbetering van de kwaliteit van deze raadpleging. Dat terwijl er vanuit deelnemers steeds meer een roep om inspraak komt, zoals verder in het rapport wordt toegelicht. Of het nu gaat over het wel of niet in tabak beleggen, het stembeleid van pensioenfondsen of de omgang met thema's zoals investeringen in de Israëlische nederzettingen, de mening van de deelnemers over deze zaken is onderbelicht. Omdat wij verwachten dat de mening van de deelnemers van groter belang zal worden in de toekomst, heeft de VBDO het initiatief genomen voor deze handleiding: "Duurzaamheid, pensioenfondsen en deelnemers".

De handleiding is opgesteld op basis van literatuuronderzoek en 15 interviews met experts op het gebied van duurzaam beleggen, communicatie en raadpleging.

In het tweede hoofdstuk wordt de huidige situatie omtrent raadplegen met betrekking tot duurzaamheid besproken.

In hoofdstuk drie wordt uiteengezet waarom het raadplegen van deelnemers op dit gebied belangrijk is.

Vervolgens wordt in het vierde hoofdstuk een stappenplan beschreven voor een goedlopend proces van raadpleging. De handleiding wordt afgesloten met een epiloog over de toekomst van het pensioenstelsel en de mogelijk veranderende rol van deelnemers op het gebied van duurzaam beleggen.

De rol van deelnemers zou veel groter moeten zijn. Het is hun geld, dus zij zouden een belangrijke stem moeten hebben

Marleen Janssen Groesbeek,
Lector Sustainable Finance & Accounting,
Avans Hogeschool.

2 Hoe gebeurt het nu

Op dit moment raadpleegt 28% van de voor de benchmark 2014 onderzochte pensioenfondsen (14 pensioenfondsen) hun deelnemers over duurzaam beleggen. Dat is een stijging van 6% ten opzichte van 2013. 31% raadpleegt alleen haar deelnemersraad over duurzaam beleggen.

Het raadplegen van de deelnemersraad is een stap in de goede richting. Toch kan het raadplegen van deze deelnemersraad niet worden gezien als een volwaardig alternatief voor het direct raadplegen van deelnemers. Het is bijvoorbeeld de vraag in hoeverre de deelnemersraad een goede afspiegeling vormt van de deelnemers van pensioenfondsen. Zo is ruim 80% van de deelnemersraden man, terwijl gemiddeld van de deelnemers van een pensioenfonds 64% man is. Voor het volledig peilen van de voorkeuren van deelnemers is dus een extra stap nodig.

Van de 14 pensioenfondsen die hun deelnemers raadplegen over duurzaam beleggen kiest het merendeel ervoor om dit te doen door middel van een enquête. (Zie figuur 1). Hier zal in hoofdstuk 4 verder op worden ingegaan.

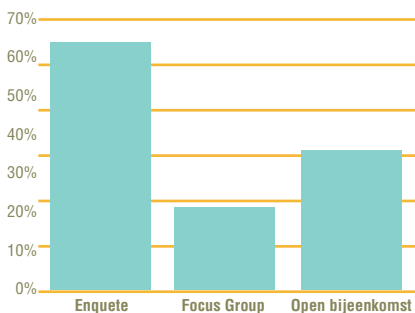
Er kan gesteld worden dat er op dit moment wel sprake is van raadpleging van deelnemers, maar dat het nog te weinig gebeurt en op een te oppervlakkige wijze. Op dit gebied valt nog veel winst te boeken. Vooralsnog blijkt raadpleging over duurzaam beleggen geen standaardprocedure bij pensioenfondsen. Het feit dat er dit jaar sprake is van een stijging van 8% laat zien dat pensioenfondsen hun eerste stappen zetten naar het raadplegen van hun deelnemers over dit onderwerp (ipv hun risico-bereidheid).

De rol van de deelnemersraad

De deelnemersraad heeft een belangrijke rol in het controleren van het bestuur, maar ook in het laten horen van hun stem richting het bestuur. Zoals hier boven gesteld is hoeft het orgaan niet per definitie representatief te zijn voor de deelnemers, maar kan de deelnemersraad op verschillende manieren een belangrijke rol spelen in het betrekken en raadplegen van deelnemers. Ten eerste als aanjager, door het bestuur te stimuleren om een raadpleging uit te voeren, en ten tweede als waakhond om te zorgen dat de resultaten uit de raadpleging ook een plek krijgen in het beleid en de uitvoering van het pensioenfonds.

Uit geraadpleegde literatuur en interviews met diverse bestuurders van pensioenfondsen komen verschillende redenen naar voren voor het raadplegen van deelnemers over duurzaamheid¹. In dit hoofdstuk geven we deze redenen gegroepeerd weer.

Figuur 1: Verdeling van de methoden voor raadpleging onder de pensioenfondsen¹ die raadplegen in 2014.



¹ In totaal komen de percentages boven de 100% uit, aangezien enkele pensioenfondsen gebruik maken van meerdere methoden om hun deelnemers te raadplegen

3 Waarom is het belangrijk deelnemers te raadplegen over duurzaamheid?

Deelnemers vinden duurzaam beleggen belangrijk

Verscheidene onderzoeken en initiatieven tonen aan dat deelnemers er waarde aan hechten dat hun geld duurzaam wordt belegd door pensioenfondsen. Hieronder worden enkele onderzoeken en initiatieven aangehaald:

- Uit onderzoek van de universiteit van Tilburg blijkt dat 70% van de respondenten de voorkeur geeft aan maatschappelijk verantwoorde investeringen, zelfs als dit in theorie zou betekenen dat dit een verminderd rendement tot gevolg zou kunnen hebben².
- Op initiatief van deelnemers heeft pensioenfonds 'Medisch specialisten' in 2012 haar beleggingen in tabaksproducten stopgezet³.
- Het internationale actienetwerk Avaaz kreeg steun van 1,7 miljoen handtekeningen (wereldwijd) bij de oproep aan ABP om zich terug te trekken uit Israëlische banken.
- Volgens een onderzoek van Motivaction wil 70% van de deelnemers dat pensioenfondsen hun geld maatschappelijk verantwoord beleggen⁴.
- Een groep deelnemers en studenten lanceerden een duurzame stemwijzer voor het verantwoordingsorgaan van ABP. Dit heeft ertoe geleid dat minstens een derde van de nieuw gekozen leden van het verantwoordingsorgaan van ABP⁵ de investeringen in fossiele energiebedrijven van het pensioenfonds⁶.

Consulteren van deelnemers hoort bij good governance

Zoals in de benchmark beschreven, is één van de belangrijke onderdelen van good governance het inzicht krijgen in de voorkeuren van de deelnemers. Het raadplegen van deelnemers is daarom van groot belang voor good governance.

De commissie Frijns heeft op verzoek van de Minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid onderzoek gedaan naar de wijze waarop het beleggingsbeleid, het risicobeheer, de uitvoering en governance van pensioenfondsen zich sinds 1990 heeft ontwikkeld in relatie tot de doelstelling en het risicodraagvlak 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. Dit dient vervolgens het uitgangspunt te vormen voor het risico- en beleggingsbeleid. Het bestuur legt jaarlijks verantwoording af over de duurzaamheidsprestaties van de beleggingen⁷.

Ook vanuit de DNB wordt opgeroepen om deelnemers te betrekken bij duurzaam beleggen. Zo stelde Joanne Kellerman, directielid DNB, in haar speech tijdens de pensioen seminar 2014;

Kiest u ervoor te investeren in landen waar twijfelachtige regimes regeren, of belegt u liever in bedrijven die alternatieve energiebronnen willen ontwikkelen en ons zo minder afhankelijk maken van fossiele energieproductie?

Dit brengt mij bij de morele dimensie. Eigenlijk betekent iedere keuze voor een belegging de steun of 'support' voor een bepaald bedrijf of project. Als belegger maak je het mogelijk dat dit bedrijf kan opereren of innoveren.

Aan iedere belegging is daarom - naast de vraag naar rendement - onlosmakelijk ook een morele vraag verbonden: wil ik de praktijken en plannen van dit bedrijf ondersteunen met het geld van de deelnemer? Dat zijn vanzelfsprekend geen gemakkelijke keuzes voor een bestuur.

Neem uw maatschappelijke verantwoordelijkheid, en ga in gesprek met de deelnemer over duurzaamheid in het beleggingsbeleid van uw fonds. Het zal ons pensioenstelsel alleen maar sterker maken⁸.

Als bestuur kan good governance je doel zijn bij het raadplegen van deelnemers. Raadpleging geeft een goed beeld van wat er leeft onder je deelnemers en kan je beslissingen voeden.

Julie Visser (TNS-NIPO)

Consultatie en transparantie vergroot het vertrouwen van de deelnemers in het pensioenfonds

Het vertrouwen in de financiële markten waarin de pensioenfondsen opereren is de laatste jaren behoorlijk geschaad. Tot voor kort kon de Nederlandse pensioensector rekenen op een breed vertrouwen onder deelnemers⁹. Het stelsel werd geroemd om haar stabiliteit en draagkracht. De laatste jaren verschijnen er echter scheurtjes in de rotsen die de pensioenfondsen traditioneel zijn.

De gevolgen van de financiële crisis hebben hun weerslag gehad op de dekkingsgraden. Doelen moeten worden bijgesteld¹⁰ en het draagvlak van het fonds brokkelt onverwacht snel af. Het CBS constateerde in december 2012 dat meer dan de helft van de Nederlandse werknemers weinig tot geen vertrouwen heeft in het pensioenfonds¹¹.

Naast de gedaalde dekkingsgraden heeft dit tevens te maken met het gevoel van vele deelnemers dat zij zich niet verbonden voelen met hun pensioenfondsen. Ontwikkelingen in de arbeidsmarkt gaan richting flexibilisering en individualisering. Werknemers dragen de daarbij behorende risico's. Als het om pensioenfondsen gaat, zijn deelnemers gebonden aan een bepaald pensioenfonds en hebben zij zeer beperkte invloed op het beleggingsbeleid van dat pensioenfonds

In de interviews werd aangegeven dat juist het raadplegen van deelnemers en het gesprek met hen aangaan het vertrouwen van deelnemers in het fonds kan versterken. Omdat ze het gevoel

hebben gehoord te worden en omdat tijdens de raadpleging ook geïnformeerd worden over de achtergronden en reilen en zeilen van het pensioenfonds.

Aandacht in de media

Ook ontwikkelingen in de media dragen bij aan een toenemend belang van de invloed van deelnemers. We zien de laatste jaren dat er regelmatig ophef bestaat in de media over mogelijk controversiële beleggingen van pensioenfondsen. Het gebruik van sociale media zorgt voor een nog grotere impact hiervan.

De afgelopen twee jaar is er verschillende keren ophef geweest in de media over beleggingen van pensioenfondsen. Een voorbeeld hiervan kwam in januari 2014 in het nieuws. Verschillende pensioenfondsen belegden geld van hun deelnemers in bedrijven die zich met nucleaire wapens bezighouden. Vier op de vijf deelnemers wist hier niks van af en ruim twee derde van de deelnemers keurde dit af.

Daarnaast zorgt de opkomst van social media ervoor dat dit soort ophef zich snel verspreid, wat veel schade op kan leveren voor pensioenfondsen. Het is daarom van belang voor een pensioenfonds om de discussies in de media voor te zijn en deelnemers niet over specifieke controverses te raadplegen nadat er in de media aandacht voor is geweest.

Ophef in de media kan worden voorkomen door te anticiperen op problemen in plaats van te reageren. Voor het anticiperen op deze problemen is raadplegen een belangrijk middel, omdat via raadpleging de voorkeuren van de deelnemers in kaart worden gebracht. Dit kan leiden tot het uitsluiten van of juist investeren in diverse thema's, zoals ook in de benchmark aangegeven is (Zie figuur 2).

Figuur 2: Genoemde thema's door pensioenfondsen

Genoemde thema's door pensioenfondsen	
Controversiële wapens	49
Mensenrechten	17
Arbeidsrechten	16
Milieu	14
Corruptie	11
Gelijke rechten	7
Tabak	6
Nuclear power	2
Bont	2
Dierproeven	2
Klimaatverandering	0
Alcohol	0
Intensieve veeteelt	0
Pornografie	0
Genetische manipulatie	0
Gokken	0

4 Hoe zouden pensioenbesturen raadpleging over duurzaamheid kunnen verbeteren?

Dit hoofdstuk biedt een stappenplan voor een goedlopend proces van raadpleging. Door het volgen van dit stappenplan kunnen pensioenbesturen de raadpleging met betrekking tot duurzaamheid verbeteren. Dit stappenplan bestaat uit de volgende vier stappen:

1. Voldoe aan randvoorwaarden

2. Kies je methode

3. Welke vragen kun je stellen?

4. Follow-up

Stap 1: Randvoorwaarden

In de eerste plaats moet worden voldaan aan een aantal randvoorwaarden die een goedlopend proces mogelijk maken. De volgende randvoorwaarden vormen de basis voor een goede raadpleging:

1) Bepaal het doel van de raadpleging

Alvorens te beginnen aan raadpleging moet duidelijk zijn wat het pensioenfonds ermee wil bereiken, wat er met de resultaten zal gebeuren en of (en zo ja hoe) de resultaten worden meegenomen in het beleggingsbeleid en uiteindelijk de beleggingsbeslissingen.

2) Wees duidelijk over wat er met de resultaten gebeurt

Gedurende de interviews is vaak naar voren gekomen dat het pensioenfondsbestuur uiteindelijk de eindverantwoordelijkheid heeft over de besluiten. Ook na een raadpleging kunnen er redenen zijn waarom een bestuur toch een andere afweging maakt dan de meerderheid van de deelnemers. Het is echter van belang hierover duidelijke verwachtingen te scheppen. Zorg er als pensioenfonds voor dat vooraf, tijdens en na de raadpleging er helderheid is over wat er met de resultaten van de raadpleging wordt gedaan.

3) Informeer de betrokkenen

Leg deelnemers uit wat duurzaam beleggen behelst; welke strategieën die het fonds kiest en de afwegingen die het daarbij maakt.

Veel deelnemers (en soms ook bestuurders) stellen duurzaam beleggen gelijk aan het uitsluiten van bepaalde bedrijven of activiteiten. Duurzaam beleggen kan echter verschillende vormen hebben.

Van het aanspreken van bedrijven op hun milieu-management, tot het investeren in koplopers op gebied van duurzaamheid. Het overzicht hier-naast beschrijft de verschillende strategieën. Dit kan als startpunt dienen bij het uitleggen en in-formeren van deelnemers over duurzaam beleg-gen. Binnen deze strategieën zijn er enkele die zich het beste lenen voor raadpleging van deel-nemers.

Met name de vraag of er wel of niet in een bedrijf belegd wordt (bv. uitsluiting en impact investing) en vragen die gerelateerd zijn aan de manier waarop een pensioenfonds haar invloed als aan-deelhouder en investeerder uitoeft zijn relevant voor consultatie.

- **Simplificeer duurzaamheid niet tot een afweging tussen duurzaamheid en rendement**

Het is een veelvoorkomend misverstand dat hoe duurzamer er belegd wordt, hoe minder rende-ment wordt behaald. Dat is namelijk een simpli-ficatie en erg afhankelijk van welke strategieën voor duurzaam beleggen worden toegepast. Zo kan het gebruik van duurzaamheidsinformatie in beleggingsbeslissingen (ESG-integratie) juist een sterker risico-rendementsprofiel opleveren¹².

Daarnaast heeft bijvoorbeeld de vraag op welke thema's het stembelid en engagement wordt toegepast geen invloed op het rendement. Naast dat de aanname dat duurzaam beleggen ten koste gaat van rendement dus niet klopt, worden daarmee ook andere belangrijke thema's op het gebied van duurzaam beleggen over het hoofd gezien.

Wat is duurzaam beleggen?



Uitsluiten: Het pensioenfonds belegt niet in bedrijven en activiteiten die het fonds controversieel acht in het kader van duurzaamheid. Bijvoorbeeld bedrijven die controversiële wapens produceren of die gebruik maken van kinderarbeid, kunnen worden uitgesloten. Naast bedrijven kunnen landen ook uitgesloten worden.



Positieve selectie: Een ander instrument is de zogenaamde positieve selectie of 'best-in-class methode'. Daarbij belegt het fonds alleen die bedrijven die, binnen hun sector, het beste presteren op gebied van duurzaamheid.



ESG-integratie: Een derde instrument is het meewegen van Environmental, Social and Governance (ESG)-criteria in de beleggingsbeslissing. Indien bijvoorbeeld een olie- en gasbedrijf onder de maat presteert op het gebied van gezondheid en veiligheid, vergroot dit het risico op ongelukken of schadeclaims en daarmee samengaande koers dalingen. Het beleggingsfonds kan deze criteria dan meewegen in de investeringsbeslissing.



Stemmen: Het gebruik maken van het stemrecht op de aandeelhoudersvergaderingen is een instrument dat duurzame fondsen kunnen gebruiken. Bij een aandeelhoudersvergadering stemmen beleggers op een aantal punten, zoals over de goedkeuring van de jaarrekening of het aanstellen van bestuurders. Bij het stemmen neemt een duurzame belegger ook sociale en milieu-aspecten mee in de overweging om voor of tegen een voorstel te stemmen. Ook kan de aandeelhouder zelf een voorstel initiëren.



Engagement: Een fonds kan de dialoog aangaan met een bedrijf over haar duurzaamheidsprestaties. Bijvoorbeeld wanneer een bedrijf niet goed zorgt voor het ecosysteem waarin het opereert, of discriminatie toepast bij de selectie van werknemers. Dit wordt ook wel 'engagement' genoemd en richt zich op een constructieve aanpak van deze onderwerpen.



Impact Investeren: Impact investeringen zijn investeringen in bedrijven, organisaties en fondsen met de intentie meetbare, positieve sociale- en milieu-impact te genereren naast financieel rendement. Voorbeelden van dit soort investeringen zijn investeringen in schone energie, educatie of micro-financiering

Ik denk dat het belangrijk is dat je als bestuur duidelijk maakt dat je hetzelfde rendement dat je haalt met conventionele beleggingen, misschien ook kunt behalen met andere, meer duurzame beleggingen.

Dus: informeren van deelnemers hierover is van belang!

Jan Los
Bestuurslid Spoorwegpensioenfonds

Stap 2: Kies je methode

Voor het raadplegen van deelnemers zijn verschillende methoden mogelijk. Er is niet één manier van deelnemers raadplegen die duidelijk kan worden aangemerkt als 'de beste manier'. De keuze voor een bepaalde methode hangt ook samen met wat het pensioenfonds wil bereiken met de raadpleging. We behandelen hier de drie meest voorkomende methodes:

• Enquête

De meest voorkomende vorm van raadpleging bij pensioenfondsen is het uitzetten van een enquête. Pensioenfondsen sluiten met een enquête vaak aan bij het risico-bereidheidsonderzoek, dat onderzoekt in hoeverre deelnemers risico willen lopen in het beleggingsbeleid. In dit onderzoek worden vaak één of meer vragen toegevoegd die ingaan op het belang dat deelnemers aan duurzaam beleggen hechten.

Een goed voorbeeld van een enquête, specifiek gericht op duurzaam beleggen, is de enquête van pensioenfonds Horeca & Catering. Zij hebben in samenwerking met TNS-NIPO een uitgebreide enquête uitgezet onder haar deelnemers over duurzaam beleggen. In deze enquête werd een breed scala aan onderwerpen belicht; van uitsluitingen, de maatschappelijk thema's waarvan deelnemers wensten dat hun fonds een actieve bijdrage levert, tot de informatievoorziening over duurzaam beleggen.

Tabel 4.1: Voor- en nadelen enquête

Voordelen

- *Eenvoudig kwantitatief overzicht van meningen van deelnemers*
- *Relatief grote kans op een representatief beeld*

Nadelen

- *Minder inzicht in de afweging die deelnemers maken om tot een bepaald antwoord te komen*
- *Niet mogelijk om direct een gesprek aan te gaan*

• Focus Group | Diepte-interviews

Een andere bekende vorm van raadplegen is het benaderen van een kleine, representatieve groep deelnemers. Dit kan in een kleine groep, een focus group, of individueel door middel van een diepte-interview. Met deze deelnemers worden bepaalde vragen en dilemma's op het gebied van duurzaam beleggen uitgebreid besproken. Dit kan met het bestuur zijn, maar eventueel kan het bestuur ook toevoerder zijn bij deze gesprekken. In een focus groep of diepte-interview kunnen bepaalde thema's en afwegingen in detail worden besproken. Ook kunnen vragen vooraf worden toegelicht en kan er achtergrondinformatie worden gegeven zodat de deelnemers geïnformeerd het gesprek kunnen starten.

Tabel 4.2: Voor- en nadelen focus group/ diepte-interview

Voordelen

- *Mogelijkheid om onderwerpen uitgebreid te bespreken*
- *Deelnemers kunnen vooraf geïnformeerd worden, waardoor ze beter voorbereid zijn*

Nadelen

- *Slechts een selecte groep deelnemers wordt in staat gesteld om haar mening te geven*

• Open bijeenkomsten

Raadplegen kan ook plaatsvinden door open bijeenkomsten te organiseren waarvoor alle deelnemers worden uitgenodigd. Op deze bijeenkomst kan het beleid worden toegelicht maar ook in gesprek worden gegaan met deelnemers.

Een pensioenfonds dat gebruik maakt van open bijeenkomsten is ABP. Tijdens deze bijeenkomsten worden verschillende dilemma's, onder andere met betrekking tot duurzaam beleggen, besproken en bediscussieerd met de deelnemers.

Tabel 4.3: Voor- en nadelen openbijeenkomsten

Voordelen

- *Open voor alle geïnteresseerden*
- *Mogelijkheid om het gesprek aan te gaan*

Nadelen

- *Aanwezigen hoeven niet representatief te zijn voor de gemiddelde deelnemer*
- *Mogelijk komen niet alle aanwezigen aan bod bij een grote opkomst*

De besproken methoden zijn geplaatst in figuur 4.2. Het figuur maakt inzichtelijk hoe de methoden zich tot elkaar verhouden met betrekking tot de hoeveelheid deelnemers en hoe concreet er vragen gesteld kunnen worden.

Er hoeft niet één methode gekozen te worden, er kan ook gekozen worden voor verschillende methoden op een verschillend moment. Het is bijvoorbeeld mogelijk om allereerst te kiezen voor het gebruiken van een focus group of diepte-interview om met een selecte groep deelnemers rond de tafel te gaan zitten om erachter te komen wat belangrijk is voor je deelnemers.

Als er een duidelijk beeld is van wat belangrijke thema's zijn voor de verschillende deelnemers, kan een enquête verspreid worden om concrete vragen te stellen over de thema's die voor de deelnemers belangrijk zijn. Dit is uiteraard slechts een voorbeeld, er zijn meerdere volgorden mogelijk om de verschillende methoden van raadpleging te gebruiken.

Figuur 4.2: Overzicht van verschillende raadplegingsmethoden



Stap 3: Kies je vragen

Uit de interviews en literatuuronderzoek komen drie centrale thema's naar voren die van belang zijn om mee te nemen in de raadpleging van de deelnemers:

- **Hoe zou het fonds haar invloed moeten inzetten?**
- **Waar zou het fonds niet in moeten beleggen?**
- **Waar zou het fonds wel in moeten beleggen?**

Deze thema's worden hieronder toegelicht. Daarnaast zijn enkele mogelijke vragen ter inspiratie toegevoegd. Het is daarbij van belang om aan te merken dat het opstellen en kiezen van de juiste vragen erg afhankelijk is van de gekozen methode, gekozen thema's, het gevoerde beleggingsbeleid en de achterban. Het is daarom aan te raden om dit op een gedegen wijze te doen en hiervoor de juiste expertise in te schakelen.

Hoe zou het fonds haar invloed moeten inzetten?

Een pensioenfonds heeft via haar beleggingen invloed op de bedrijven en projecten waarin zij belegt. Bijvoorbeeld via stemrechten op aandeelhoudersvergaderingen of via zogenaamde engagement gesprekken. Aangezien pensioenfondsen gezamenlijk grote investeerders zijn, hebben zij grote invloed op het beloningsbeleid, benoemingen, maar ook informeel invloed op de strategie van een bedrijf.

Hoe het pensioenfonds deze invloed zou moeten uitoefenen namens haar deelnemers is een belangrijk thema om in de raadpleging meenemen. De uitkomsten kunnen worden verwerkt in het stem- en engagementbeleid. Aangezien het bij veel deelnemers niet bekend is dat het pensioenfonds stemt en engagement voert, is het van groot belang vooraf de deelnemer hierover te informeren.

Algemene vragen:

- Wat zijn thema's waarvoor uw fonds zich hard zou moeten maken in gesprekken met bedrijven?
- Vindt u dat uw pensioenfonds alle bedrijven waarvan het aandelen bezit zou moeten aanspreken op milieu en sociale prestaties, ook als dit leidt tot hogere kosten (specificeren naar de extra kosten per deelnemer)?

Specifieke vragen:

- Hoe kijkt u aan tegen het bonusbeleid van bedrijven?
- Vindt u dat uw pensioenfonds bedrijven zou moeten aanspreken wanneer er geen of weinig vrouwen zitting hebben in het bestuur?
- Mag uw pensioenfonds bedrijven aanspreken op hun impact op het milieu?

Waar zou het fonds *niet* in moeten beleggen?

Pensioenfondsen in Nederland sluiten bedrijven, projecten of landen uit vanwege hun impact op de maatschappij. Bijvoorbeeld omdat ze niet voldoen aan (internationale) regelgeving of omdat ze producten maken waarbij ethische vragen gesteld kunnen worden. Het uitsluiten van bedrijven die clustermunitie produceren is hiervan een bekend voorbeeld.

Nederlandse pensioenfondsen maken hier verschillende keuzes in. Zo sluiten bijvoorbeeld sommige pensioenfondsen beleggingen in tabaksproducten uit; sommige pensioenfondsen bedrijven die vakbondsrechten schenden en andere pensioenfondsen landen die de persvrijheid schenden. In al deze gevallen maken pensioenfondsen eigen afwegingen.

Bij dit thema is het daarom van belang te onderzoeken in welke sectoren of bedrijven waarin het fonds volgens de deelnemers niet zou moeten beleggen. De uitkomsten kunnen worden verwerkt in het uitsluitingsbeleid van het pensioenfonds. Van belang is om deelnemers bij het stellen van deze vraag ook inzicht te geven in het effect van deze beslissingen. Het uitsluiten van bepaalde sectoren kan namelijk leiden tot een ander risico-profiel.

Mogelijke vragen:

- Wat zijn thema's waarin u niet wilt dat uw pensioenfonds belegt?
- Hoe staat u tegenover beleggingen in (thema's zoals tabak, olie, wapens)
- Vind u dat uw pensioenfonds haar investeringen zou moeten stoppen in bedrijven die door uw pensioenfonds meerdere jaren zijn aangesproken op misstanden op milieu- of sociaal gebied, maar geen verbeteringen hebben laten zien?

Waar zou het fonds *wel* in moeten beleggen?

Bij een positieve keuze kan worden onderzocht op welke maatschappelijke thema's deelnemers van verwachten dat het pensioenfonds een positieve bijdrage levert. Zo vindt in de Nederlandse samenleving geregeld een discussie plaats over de rol die pensioenfondsen kunnen spelen in het stimuleren van werkgelegenheid, het stimuleren van de woningmarkt of het vergroten van de productie van duurzame energie¹³.

Aan deelnemers kan worden gevraagd op welke thema's zij vinden dat hun pensioengeld een (positieve) maatschappelijke bijdrage moet leveren. Vanzelfsprekend inclusief de uitleg over op welke manieren het pensioenfonds dit kan doen, de wijze waarop het pensioenfonds haar afwegingen maakt, welke risico's hierbij een rol spelen, de mogelijke financiële consequenties en de maatschappelijke effecten. De uitkomsten kunnen

worden verwerkt in het beleid voor impact investeren of positieve selectie van het pensioenfonds.

- Wat zijn maatschappelijk thema's waaraan u vindt dat uw pensioenfonds met haar investeringen een bijdrage aan zou moeten leveren?
- Vindt u dat uw pensioenfonds een rol heeft in het aanjagen van de werkgelegenheid in Nederland?
- Vindt u dat uw pensioenfonds een rol heeft in het aanjagen van de productie van duurzame energie?
- Vindt u dat uw pensioenfonds een groter gedeelte van haar vermogen zou moeten investeren in bedrijven die voorlopen op het gebied van duurzaamheid?

Stap 4: Follow-up

Na het nemen van deze stappen is het van groot belang om de zaak niet te laten rusten, maar ook daadwerkelijk wat te doen met de verkregen informatie. De laatste stap bestaat uit de driestap: Verwerk, communiceer en controleer.

Verwerk

Het is van belang dat het bestuur vooraf aangeeft wat met de resultaten van de raadpleging gedaan zal worden. Na raadpleging is het vervolgens zaak om de uitkomsten te verwerken in het beleggingsbeleid. Bijvoorbeeld door het aanscherpen van het uitsluitingsbeleid, het focussen van engagement of het inzetten op impact investing. In deze stap is het samenspel tussen bestuurder en uitvoerder van groot belang. De uitvoerder zal immers het beleggingsbeleid in de praktijk moeten brengen.

Communiceer

Na verwerking in het beleggingsbeleid is het van belang om terug te koppelen aan de deelnemers welke uitkomsten uit de raadpleging wel en niet zijn mee genomen in het aanpassen van het beleggingsbeleid.

Controleer

Als laatste moet gecontroleerd worden of de wijzigingen in het beleggingsbeleid daadwerkelijk worden geïmplementeerd. Dit zou door een externe partij kunnen worden gedaan of door de deelnemersraad.

5 Epiloog

Deelnemers en de toekomst van het stelsel?

In het huidige pensioenstelsel heeft een deelnemer geen keuzevrijheid tussen fondsen of directe invloed op het beleggingsbeleid. Binnen het huidige stelsel is raadpleging dus van groot belang om de voorkeuren van de deelnemers toch te kunnen laten doorklinken in het beleid.

Op dit moment wordt echter een fundamentele discussie gevoerd over de toekomst van het pensioenstelsel. Hoe krijgt solidariteit vorm, hoe wordt omgegaan met financiële risico's, komt er een bepaalde vorm van keuzevrijheid in het stelsel en wat wordt de rol van de deelnemer. Belangrijke vragen die aan bod komen in de nationale pensioendialoog, bij de SER, vakbonden, werkgevers en de tweede kamer.

Aangezien de toekomst van het stelsel nu op de agenda staat, willen we in deze epiloog, ook een kleine doorkijk geven over hoe de rol van de deelnemer op het gebied van duurzaam beleggen in een toekomstig stelsel vorm zou kunnen krijgen.

Samenvattend zijn er drie scenario's waarin de deelnemer meer invloed kan uitoefenen op het duurzaam beleggingsbeleid voor zijn pensioen:

- **Geef deelnemers keuzevrijheid bij het te kiezen pensioenfonds**

In dit scenario kan een deelnemer zijn eigen pensioenfonds kiezen. In Zweden is dit bijvoorbeeld het geval ⁱⁱⁱ. Wanneer dit het geval zou worden, krijgen deelnemers de keuze om te stemmen met hun voeten. Een belangrijke randvoorwaarde om dit ook te doen op het thema duurzaam beleggen is dan echter dat hierover onafhankelijke informatie beschikbaar is voor deelnemers.

- **Geef deelnemers keuzevrijheid in de te kiezen beleggingsmix, en de mate van duurzaamheid**

Een andere mogelijkheid is om deelnemers keuzevrijheid te geven binnen hun eigen fonds. ABP heeft recent geopperd om deelnemers keuzevrijheid te geven in het risicoprofiel voor hun op te bouwen pensioen ^{vi}. Het is ook mogelijk om keuzevrijheid te bieden op de mate van duurzaamheid van een pensioen.

- **Vergroot de inspraak van deelnemers op het beleggingsbeleid van het fonds**

Ook zonder directe keuzevrijheid van fonds, of beleggingsmix is het mogelijk om de stem van de deelnemers te vergroten. Zo kan de deelnemer een sterkere directe invloed krijgen op de governance en beleggingsbeleid van een pensioenfonds. Bijvoorbeeld door directe verkiezingen van het bestuur, naast het kiezen van het verantwoordingsorgaan. Ook hierbij is het van belang dat de ambities en expertise van de kandidaten op het gebied van duurzaam beleggen voor de deelnemers inzichtelijk is.

Samenvattend zijn er dus verschillende mogelijkheden om de positie van deelnemers in het algemeen, en voor duurzaam beleggen in bijzonder, te verstevigen. Mogelijkheden die hopelijk ook in de huidige discussie over het pensioenstelsel gegrepen worden.

ⁱⁱⁱ <http://www.government.se/sb/d/15473/a/183496>

^{iv} <http://fd.nl/personal-finance/900909/abp-meer-keuzevrijheid-in-pensioen-overwegen>

APPENDIX:

Lijst geïnterviewden

Voor dit onderzoek zijn de volgende personen geïnterviewd:

Organisatie	Geïnterviewde
Verantwoordingsorgaan Pensioenfonds Openbaar Vervoer	J. Wijers, K. Hoogsteder, J. Eggink
Verantwoordingsorgaan Spoorwegpensioenfonds	R. Hemelrijk, G. Hekkens, P. Kemper
Bestuurslid van Pensioenfonds Openbaar Vervoer	D. Ketting
Bestuurslid Spoorwegpensioenfonds	J. Los
Bestuurslid Spoorwegpensioenfonds	S. Brouwer
Bestuurder diverse fondsen	N. Poelgeest
SPF Beheer	N. Franssen, K. van der Pot
PGGM	T. Zweers
Netspar	Prof. C. Van Ewijk
Expert Pensioensector	W. Post
TNS-NIPO	J. Visser
Lector Sustainable Finance & Accounting, Avans Hogeschool	M. Janssen-Groesbeek

APPENDIX: Literatuurlijst

- 1 Benchmark responsible investment by pension funds 2014, VBDO. www.vbdo.nl
- 2 Bogers & Pownall (2014) Attitudes towards socially and environmentally responsible investment, Journal of Behavioral and Experimental Finance, Vol. 1, p27-44.
- 3 <http://www.artsennet.nl/blogs/artsennetbloggers/wanda-de-kanter/blogberichtwanda-de-kanter/114451/medisch-specialisten-beleggen-verplicht-in-tabak.htm>
<https://www.spms.nl/.../Verklaring%20inzake%20beleggingsbeginselen>
- 4 http://www.natuurenmilieu.nl/media/365224/factsheet_motivation_-_deelnemers_pensioen_fondsen.pdf
- 5 http://www.drift.eur.nl/wpcontent/uploads/2014/03/Stemwijzer_ABP_duurzaam_kernrapport.pdf
- 6 <http://www.drift.eur.nl/wp-content/uploads/2014/04/Persbericht-Uitslagverkiezingen-stap-richting-duurzamer-ABP.pdf>
- 7 http://www.pensioenfederatie.nl/Document/Themas/Rapport_Commissie_Frijns_Onzekere_zekerheid_19jan2010.pdf
- 8 http://www.dnb.nl/binaries/311957_speech%20jk.pdf
- 9 <http://www.dnb.nl/nieuws/nieuwsoverzicht-en-archieff/dnbulletin-2014/dnb310579.jsp>
- 10 Nieuwe kader pensioenen
- 11 <http://www.cbs.nl/nl-NL/menu/themas/inkomenbestedingen/publicaties/artikelen/archief/2012/2012-3728-wm.htm>
- 12 UNEPFI en Mercer (2007) Demystifying responsible investment performance.
http://www.unepfi.org/fileadmin/documents/Demystifying_Responsible_Investment_Performance_01.pdf
- 13 <http://www.trouw.nl/tr/nl/4492/Nederland/article/detail/3654359/2014/05/13/Kabinet-komt-nog-voorde-zomer-met-investeringsplan-pensioenfondsen.dhtml>



VBDO (Dutch Association of Investors for Sustainable Development)

www.vbdo.nl | www.duurzaamtaandeel.nl | www.goed-geld.nl | www.eurosif.org | www.meerdoenmetjepensioen.nl

Pieterstraat 11, 3512 JT Utrecht, T +31 (0) 30 234 00 31, the Netherlands, info@vbdo.nl