



Marcel Jeucken, hoofd verantwoord beleggen bij PGGM: "We hebben een voortrekkersrol"

# Appeltjes voor de dorst

Duurzaam vermogensbeheer wordt steeds belangrijker, ook in de pensioenwereld. Marcel Jeucken, hoofd verantwoord beleggen bij PGGM Vermogensbeheer, en Jeroen Bout, partner bij Deloitte, geven hun visie.

**Tekst:** Michiel Mastenbroek

**Fotografie:** Hans van der Heuvel, Studio Zero



Jeroen Bout van Deloitte Pension Fund Services: "Duurzame bedrijven zullen ook financieel succesvol zijn"

## Hoe omschrijft u het brede begrip 'duurzaam' in het kader van pensioenbeleggingen?

**Jeroen Bout:** "Onder het begrip 'duurzaam' in het kader van pensioenbeleggingen verstaan wij het integreren van de Environmental, Social and Governance-aspecten, de zogenaamde ESG-factoren, in het beleggingsbeleid van een pensioenfonds."

**Marcel Jeucken:** "Wij gebruiken de brede term: verantwoord beleggen. Dit is voor ons het geheel van beleggingsactiviteiten waarbij bewust rekening wordt gehouden met de invloed van ESG-factoren. We beleggen niet in ondernemingen die controversiële wapens, zoals landmijnen en chemische wapens, produceren. En we beleggen wel in ondernemingen die zowel een goed financieel rendement als maatschappelijk rendement behalen. Dat laatste, het maatschappelijk rendement, is best lastig om te definiëren. Bij beleggingen in wind- en zonne-energie en microfinanciering proberen we het maatschappelijk rendement ook te meten. Ook bij de rest

van onze beleggingen streven we een positief-maatschappelijk rendement na, maar we meten dat nog niet."

## Diverse recente onderzoeken toonden aan dat bedrijven die duurzaam ondernemen, vaak ook betere financiële resultaten boeken. Strookt dit met uw bevindingen?

**Jeucken:** "Wij vergelijken al geruime tijd diverse onderzoeken op dit terrein met elkaar, het zogenaamde meta-onderzoek. De consensus is dat het voor aandelenbeleggingen met minimale afwijkingen om hetzelfde rendement gaat. Op basis daarvan hebben wij gezegd: we zetten stevig in op verantwoord beleggen. We gaan niet wachten op het 'definitieve' academische bewijs dat deze beleggingen minimaal net zo goed renderen als 'gewone' beleggingen. Overigens is er wat dit betreft nog weinig onderzoek op andere markten, zoals de private equity-markt."

**Bout:** "Ja, het strookt met onze bevindingen. Bedrijven





*Marcel Jeucken: “We beleggen niet in ondernemingen die controversiële wapens, zoals landmijnen en chemische wapens produceren”*

>> die bewust bezig zijn met milieu en met sociale aspecten van hun bedrijfsvoering, zullen op de lange termijn ook financieel succesvol zijn. Denk bijvoorbeeld aan de aandacht voor personeel en sociaal beleid, vooral ook in tijden dat het economisch tegengit. Alle onderzoeken tonen aan dat duurzaamheid zich op termijn terugbetaalt.”

**Hoe maak je beleggingen van een pensioenfonds duurzamer? Met andere woorden: welke beleggingen stoot je als eerste af en welke koop je aan?**

**Jeucken:** “Tot 2008 maakte PGGM deel uit van een pensioenfonds. Per 1 januari 2008 is dat pensioenfonds doorgegaan als Pensioenfonds Zorg en Welzijn en is PGGM daarvan afgesplitst als zelfstandige pensioenuitvoeringsorganisatie. PGGM beheert nu een totaalvermogen van ruim 94 miljard euro voor verschillende pensioenfonds. PGGM heeft al sinds 1985 een uitsluitingsbeleid. Het is in de loop der jaren wel specifiek gemaakt en verbreed naar andere beleggingscategorieën. Dat is niet altijd eenvoudig. Binnen private equity-beleggingen zitten soms wel zesduizend tot zevenduizend bedrijven die beheerd worden door externe managers via wie PGGM belegt. Die externe fondsmana-

gers worden nu allemaal gemonitord en hebben de opdracht ons uitsluitingsbeleid te implementeren. Om dat nog beter te kunnen doen, beleggen we niet meer in *funds of funds*: fondsen die weer beleggen in andere beleggingsfondsen.”

**Bout:** “Wat betreft het duurzamer maken van beleggingen, denken wij niet zozeer aan afstoten, maar aan *engagement*. Ook een pensioenfonds streeft binnen zijn risicobudget het hoogste rendement na door *best in class*-aandelen te kiezen. Op de lange termijn zijn dat de bedrijven die ook duurzaamheid hoog op de agenda hebben staan. Mochten daar toch aspecten aan vastzitten, die haaks staan op duurzaam beleid, dan ben ik er voorstander van om juist met het management van die bedrijven hierover in gesprek te gaan in plaats van deze belangen af te stoten. Pensioenfonds kunnen hierdoor bijdragen aan het maatschappelijk debat rond duurzaamheid, zeker gezien de belangrijke positie die ze hebben als het gaat om vermogensbeheer.”

**Speelt duurzaamheid een rol in de diversificatie van de beleggingsportefeuille? Investeren in duurzame bosbouw kan een stabiel rendement opleveren. Of zijn duurzame sectoren toch te veel gecorreleerd met het mondiale economische tij?**

**Bout:** “Alle beleggingscategorieën kennen hun eigen dynamiek en moeten daarop afzonderlijk beoordeeld worden, onafhankelijk van fiscale wetgeving. Daarnaast speelt bij bijvoorbeeld bosbouw, maar ook bij andere beleggingscategorieën het waarderingsvraagstuk, wat in crisistijd bijna onmogelijk is.”

**Jeucken:** “Duurzaamheid geeft wel diversificatie. Bijvoorbeeld als je het over duurzame bosbouw hebt: dat zijn beleggingen met een lange horizon. Maar als de gehele mondiale economie naar beneden dendert, zijn er weinig tot geen beleggingscategorieën die niet geraakt worden. Sommige verantwoorde beleggingen zijn wel iets minder volatiel.”



**Hoe duurzaam is Marcel Jeucken zelf?**

**“Ik scheid het afval, gebruik spaarlampen en probeer zoveel mogelijk biologisch te eten. Bij PGGM is er een klimaatneutraal autoleasebeleid en ook de zakelijke vliegreizen zijn klimaatneutraal.”**



*Jeroen Bout: “Duurzaamheid moet gewoon commercieel aantrekkelijk zijn”*

**Deloitte Pension Fund Services helpt beleggingsfondsen met verslaglegging en verantwoording. Wat kan Deloitte op het gebied van duurzaamheid betekenen? En wat is de eventuele voortrekkersrol van PGGM?**

**Jeucken:** “We hebben in de praktijk inderdaad een voortrekkersrol. Daarnaast hebben we heel nadrukkelijk nationale en internationale netwerken opgezocht om op die manier meer druk op ondernemingen en fondsbeheerders uit te oefenen. Het is al met al een van de uitgangspunten in ons beleid: veel nadruk op verantwoorde beleggingen, als opdrachtgever en samen met *peers* in netwerken.”

**Bout:** “Deloitte heeft als een van de eerste ondernemingen in Nederland bijvoorbeeld een eigen ESG-officer die voor Deloitte, maar ook voor andere bedrijven het ESG-beleid kan helpen vormgeven. In onze adviespraktijk naar pensioenfonds maken we daar al veelvuldig gebruik van. In onze advisering naar beleggingsbeleid van pensioenfonds werken we samen met partijen die bijvoorbeeld ESG overlay management doen voor pensioenfonds.”

**De gemiddelde Nederlandse werknemer houdt zich het liefst zo min mogelijk met zijn of haar pensioen bezig. Moet duurzaamheid niet een prominentere rol spelen? Zouden duurzame beleggingen van pensioenfonds fiscaal voordeel moeten opleveren?**

**Bout:** “Wij zijn er geen voorstander van om duurzaamheid te promoten door het fiscaal via pensioenbeleggingen aantrekkelijk te maken. Juist door duurzaamheid uit de ‘alternatieve’, gesubsidieerde sfeer te halen, zijn grote sprongen te maken. Duurzaamheid moet voor bedrijven gewoon commercieel aantrekkelijk zijn. Samen met de pensioenfonds kunnen we aandeelhouders van bedrijven in die richting sturen!”

**Jeucken:** “Wij vinden wel dat deelnemers zich er bewuster van moeten zijn waarin hun pensioenfonds

belegt. Met je pensioenpot kun je bijdragen aan een betere wereld op de langere termijn. Je moet daarin niet te idealistisch, maar juist praktisch zijn. In een wereld die prettig is om in te leven is je pensioenuitkering meer waard. Fiscale stimulansen zijn voor ons niet doorslaggevend als het gaat om beleggingskeuzen. Soms moeten kleinschalige, duurzame initiatieven eerst gebundeld worden om beleggen voor ons mogelijk te maken. Dat is belangrijker dan fiscaal voordeel.” ●

**Pensioendeskundigheid bij Deloitte**

**Deloitte Pension Fund Services biedt pensioenfonds kennis en advies over onder meer de inrichting van de organisatie van het fonds, riskmanagement en governance-aspecten, bestuursondersteuning, premiestelling en indexatie, audits op administratie en beleggingen. In februari en maart 2010 heeft Deloitte bij pensioenuitvoeringsorganisaties onderzoek verricht naar competenties en ervaringen op het gebied van administratieve pensioenuitvoering, bestuursondersteuning en communicatie. Onlangs publiceerde Deloitte hierover het rapport ‘Omgaan met verandering’ voor bestuur en management van pensioenfonds. Dit rapport is op te vragen bij Deloitte Pension Fund Services, 088 288 1859 of te downloaden via [www.deloitte.nl/pensionfundservices](http://www.deloitte.nl/pensionfundservices).**



**Hoe duurzaam is Jeroen Bout zelf?**

**“Ik ben van mening dat we de aarde van onze kinderen in bruikleen hebben en daar zo verstandig mogelijk mee moeten omgaan. Ik probeer ook mijn kinderen dat mee te geven.”**