



Vereniging van
Bedrijfstakpensioenfondsen



UNIE VAN BEROEPSPENSIENFONDSEN



Stichting voor Ondernemingspensioenfondsen

Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid
T.a.v. de heer mr J.P.H. Donner
Postbus 90801
2509 LV DEN HAAG

Kenmerk : B/09/2459/TW
Onderwerp : Inventarisatie verantwoord beleggen

21 december 2009

Geachte heer Donner,

In 2007 hebben de pensioenkoepels VB, UvB en OPF een rapport geschreven over verantwoord beleggen door pensioenfondsen. Alle pensioenfondsen die aangesloten zijn bij één van de drie koepels hebben dit rapport *De gearriveerde toekomst* half november 2007 ontvangen. Hierin werden de fondsen opgeroepen beleid met betrekking tot verantwoord beleggen te formuleren.

Ook de politiek volgt de ontwikkelingen met betrekking tot verantwoord beleggen en heeft aangegeven dat de stand van zaken in kaart moet worden gebracht. U heeft de koepels daarom verzocht een inventarisatie te maken hoe pensioenfondsen met verantwoord beleggen omgaan. Deze brief geeft u de resultaten van deze inventarisatie.

De staatssecretaris van Economische Zaken heeft eveneens met regelmaat laten blijken geïnteresseerd te zijn in de activiteiten van de koepels op dit gebied.

Inleiding

In het voorwoord bij het rapport *De gearriveerde toekomst* (2007) schrijven de drie voorzitters van de koepels: 'Het werk is met het verschijnen van dit rapport niet klaar, in tegendeel. De koepelorganisaties zullen hierbij een rol van betekenis blijven spelen.' Vandaar dat de koepels een enquête hebben gehouden onder pensioenfondsen om inzicht te krijgen in de huidige stand van zaken en hoe de follow-up vorm heeft gekregen. Zijn fondsen erin geslaagd een verantwoord beleggingsbeleid te formuleren, en zo ja, hoe staat het met de implementatie daarvan?

Dit onderzoek is niet het eerste onderzoek naar verantwoord beleggen door pensioenfondsen. In 2003 hebben de Universiteit Nyenrode en de Vereniging van Beleggingsanalisten een eerste verkenning uitgevoerd onder Nederlandse pensioenfondsen. Het beeld dat uit het onderzoek *Tussen Meerwaarde en Moraal* naar voren kwam, was dat met name grote Nederlandse pensioenfondsen een beleid hadden geformuleerd op het onderhavige terrein. De implementatie van dit beleid was evenwel nog niet tot volle wasdom gekomen. Ook bleek de koppeling tussen het duurzame beleggingsbeleid en de financiële resultaten daarvan nog onvoldoende uitgewerkt. Morele overwegingen vormden niet zelden de grondslag voor het beleid.

In 2006 werd door het Ministerie van Economische Zaken een tweede onderzoek gedaan, waarvan de resultaten zijn gepubliceerd in het rapport *De kracht van pensioenfondsen*, uitgebracht in het voorjaar van 2007. De resultaten van het recente onderzoek van de drie koepels zijn, waar mogelijk, met de resultaten van dit onderzoek vergeleken om zo een beeld te krijgen van de ontwikkelingen in de afgelopen jaren.

Respons

De uitvraag is teruggestuurd door 90 van de aangeschreven fondsen; 55 bedrijfstakpensioenfondsen, 24 ondernemingspensioenfondsen en 10 beroepspensioenfondsen¹. Daarmee is de respons duidelijk groter dan bij eerdere onderzoeken.

Tabel 1: samenstelling van de steekproef naar soort fonds

Type pensioenfonds	Aantal
Bedrijfstakpensioenfonds	55
Ondernemingspensioenfonds	24
Beroepspensioenfonds	10
Pensioenverzekeraar	1
Totaal	90

Wanneer we kijken naar de omvang van het vermogen, zien we het volgende: De grote fondsen, met een vermogen van meer dan 5 miljard euro, hebben vrijwel allemaal deelgenomen aan het onderzoek. Het aantal kleine fondsen in de steekproef afgezet tegen het totale aantal kleine fondsen was laag. Vervolgens was de respons bij de kleine fondsen ook nog beduidend lager dan bij de grotere fondsen. Het zijn met name de kleine fondsen, met een vermogen van minder dan 500 miljoen euro, die ondervertegenwoordigd zijn.

Het vermogen van alle fondsen in de steekproef bij elkaar opgeteld, is circa 475 miljard. Dit is 80% van het totale belegde vermogen van de Nederlandse pensioenfondsen. De fondsen uit de steekproef vertegenwoordigen 82% van alle actieve deelnemers van pensioenfondsen.

¹ Van het ene ontbrekende Beroepspensioenfonds is bekend dat het de UNPRI heeft ondertekend. Dat wil dus zeggen dat het wel een beleid met betrekking tot verantwoord beleggen heeft.

Tabel 2: samenstelling van de steekproef naar omvang

Omvang vermogen pensioenfonds	Aantal fondsen	Percentage van deelnemende fondsen
?	1	1.1
Minder dan 100 miljoen	8	8.9
Meer dan 100 miljoen maar minder dan 500 miljoen	25	27.8
Meer dan 500 miljoen maar minder dan 1 miljard	14	15.6
Meer dan 1 miljard maar minder dan 5 miljard	26	28.9
Meer dan 5 miljard maar minder dan 15 miljard	10	11.1
Meer dan 15 miljard	6	6.7
Totaal	90	100.0

Wel of geen beleid?

73% van de fondsen geeft aan beleid te hebben op het gebied van verantwoord beleggen, en nog eens 10% geeft aan bezig te zijn met het formuleren van beleid. Ter vergelijking; in 2006 gaf circa 33% van de fondsen die deelnamen aan het in de inleiding genoemde onderzoek aan dat zij beleid hadden, 14% gaf aan bezig te zijn met ontwikkelen van beleid en 16% legde dat neer bij de externe vermogensbeheerder. Samen was dat in 2006 nog niet meer dan 63%.

Tabel 3: omschrijving stand van zaken met betrekking tot beleid

	Aantal fondsen	Percentage van deelnemende fondsen
Geen beleid	2	2.2
Na discussie afzien van beleid	13	14.6
Bezig met formuleren beleid	9	10.1
Bezig met implementatie	8	9.0
Implementatie deels gerealiseerd	21	23.6
Beleid geheel geïmplementeerd	37	40.4
Totaal	90	100.0

Bovenstaande tabel geeft aan dat 73% ($9,0+23,6+40,4=73\%$) van de fondsen beleid heeft. Van de vijftien fondsen (tabel 3) die aangeven dat zij geen beleid hebben of na discussie hiervan hebben afgezien, geven zeven fondsen aan dat het onderwerp een lage prioriteit heeft. Drie fondsen vinden het niet in het belang van de stakeholders, één fonds meldt gebrek aan capaciteit, één fonds noemt de kosten te hoog, één fonds is bang dat het ten koste gaat van de verhouding tussen rendement en risico, en twee fondsen geven een andere reden aan.

Wat verder opvalt, is dat een aantal fondsen dat aangeeft geen beleid te hebben, verwijst naar het verantwoord beleggingsbeleid van de externe vermogensbeheerder. Dit wordt dan genoemd als reden om zelf geen beleid te ontwikkelen. Van deze fondsen kan dus gezegd worden dat er indirect een beleid wordt gevoerd van verantwoord beleggen.

Wanneer we de omschrijving van de stand van zaken relateren aan de omvang van het fonds, dan zien we dat de fondsen met een vermogen van 1 miljard of meer vrijwel allemaal beleid hebben. De groep fondsen met een vermogen van minder dan 100 miljoen is te klein om een uitspraak over te doen. Bovendien zou het kunnen zijn, dat van de grote groep kleine fondsen, met name dié fondsen gereageerd hebben die wél beleid hebben. Bovendien was het aantal aangeschreven kleine fondsen (de steekproef) relatief laag. Dit zou het beeld kunnen vertekenen.

Bij de vraag in hoeverre het beleid al is geïmplementeerd, is het natuurlijk van belang om te weten hoe het beleid eruit ziet. Wanneer fondsen een uitgebreide set criteria hebben, en de ambitie hebben om die via verschillende instrumenten tot uitdrukking te brengen in het beleggingsbeleid, is het moeilijker om het beleid volledig te implementeren dan wanneer het beleid zich beperkt tot uitsluiting van enkele bedrijven. Deze complexiteit komt in de uitvraag niet tot uitdrukking.

In de volgende tabel geven we de status van de implementatie van het beleid aan.

Tabel 4: omschrijving beleid en omvang vermogen

	?	minder dan 100 miljoen	100 miljoen tot 500 miljoen	500 miljoen tot 1 miljard	1 miljard tot 5 miljard	5 miljard tot 15 miljard	meer dan 15 miljard	Totaal
Geen beleid	0	0	2	0	0	0	0	2
Na discussie geen beleid	0	3	5	4	1	0	0	13
Bezig met formuleren beleid	0	0	5	0	2	2	0	9
Bezig met implementatie	0	0	2	3	3	0	0	8
Implementatie deels gerealiseerd	0	2	1	4	8	3	3	21
Beleed geheel geïmplementeerd	1	3	10	3	12	5	3	37
Totaal	1	8	25	14	26	10	6	90

Implementatie van het beleid

Er lijkt geen duidelijk verband te zijn tussen de omvang van het fonds en het soort instrumenten waarmee het beleid wordt geïmplementeerd. Het blijkt alleen dat doelinvesteringen beduidend vaker worden gedaan door grote fondsen.

Uitsluiting, engagement en stemmen zijn de meest populaire instrumenten, deze worden door respectievelijk 74%, 61% en 68% van de onderzochte populatie toegepast.

In het onderzoek *De kracht van pensioenfondsen* uit 2006 gaf 50% van de fondsen met beleid aan een best-in-class benadering toe te passen, 44% maakte toen gebruik van uitsluiting, 40% van stembeleid en 37% van engagement.

Tabel 5 illustreert de inhoud van het beleid en de instrumenten die daarvoor worden gehanteerd.

Tabel 5: instrumenten uitgesplitst naar omvang

	minder dan 100 miljoen	100 miljoen tot 500 miljoen	500 miljoen tot 1 miljard	1 miljard tot 5 miljard	5 miljard tot 15 miljard	meer dan 15 miljard	
Uitsluiten	4	12	5	20	9	5	55
Best in class	1	2	1	5	2	1	12
Integratie	1	7	5	14	3	5	35
Doelinvesteringen	1	2	2	7	4	6	22
Engagement	5	10	3	14	6	6	45
Stemmen	4	10	3	18	9	5	50
Totaal aantal fondsen in omvangcategorie	5	18	9	25	10	6	

56 fondsen geven aan voor de inhoud van hun beleid aan te sluiten bij de Global Compact². 26 fondsen geven aan zelf beleid te hebben ontwikkeld, of aanvullingen te hebben geformuleerd op de Global Compact. Fondsen die zelf beleid ontwikkelen maar die niet verwijzen naar de Global Compact (16 fondsen), hebben vaak een beperkt(er) aantal thema's waar zij op focussen. Twee fondsen zijn nog niet klaar met het ontwikkelen van beleid, en hebben deze vraag dus open gelaten.

Eén fonds gaf aan het beleid van het Norwegian Government Fund te volgen. Eén fonds noemde access to medicine. Ook kinderarbeid en (controversiële) wapens werden specifiek genoemd.

² Global Compact is een richtlijn van de Verenigde Naties voor bedrijven die hun activiteiten willen uitvoeren onder breed geaccepteerde principes betreffende mensenrechten, arbeidsomstandigheden, milieu en corruptie.

In aanvulling op de vraag hoe het beleid is geïmplementeerd geven 16 fondsen aan dat zij de UN Principles for Responsible Investment (UNPRI) hebben ondertekend. In 2007 waren dat drie fondsen. Nog eens drie fondsen geven aan bij het selecteren van een externe vermogensbeheerder te controleren of die de UNPRI heeft ondertekend. De grote Nederlandse vermogensbeheerders, waar veel pensioenfondsen klant zijn, hebben ook vrijwel allemaal de UNPRI ondertekend en hetzelfde geldt voor een aantal buitenlandse vermogensbeheerders.

Naast de UNPRI werden ook het Carbon Disclosure Project³ en het Extractive Industries Transparency Initiative (EITI), gericht op bestrijden van corruptie in de olie- en gaswinning, genoemd.

Verantwoording van beleid ten aanzien van verantwoord beleggen

Verantwoording gaat voornamelijk via de website en het financieel jaarverslag. Een beperkt aantal fondsen wijdt er een nieuwsbrief aan en een nog beperkter aantal fondsen stelt een maatschappelijk jaarverslag op.

Tabel 6: verantwoording

Gremium van verantwoording	Aantal fondsen
Nieuwsbrief	13
Internet	47
Financieel jaarverslag	51
Maatschappelijk jaarverslag	5
Anders	16

Aanvullende opmerkingen

In het algemeen valt op dat een relatief groot aantal fondsen aangeeft via de vermogensbeheerder of de uitvoerder al samen te werken op het gebied van verantwoord beleggen. Uit de enquête bleek verder dat minstens vier vermogensbeheerders en uitvoerders hun klanten een gestandaardiseerd beleid aanbieden. Via bijvoorbeeld klantenadviesraden en werkgroepen werken pensioenfondsen samen. Zo werkt een groep klanten bijvoorbeeld samen met een vermogensbeheerder aan het uitbreiden van beleid gericht op clusterbommen en landmijnen naar andere beleggingscategorieën dan zakelijke waarden zoals convertibles, bedrijfsobligaties en private equity.


³ Carbon Disclosure Project is een onafhankelijke organisatie die het grootste bestand bijhoudt van CO2-emissies door bedrijven

Conclusie

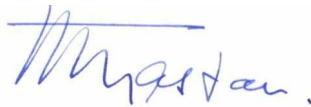
In 2007 kwamen de pensioenkoepels met het rapport *De gearriveerde toekomst*. De oproep hierin om een beleid te formuleren is in vruchtbare aarde gevallen. Fondsen zijn ermee aan de slag gegaan en zijn ook in 2009, in een periode waarin de financiële positie van pensioenfondsen verslechterde, volop met het onderwerp bezig. Deze brief geeft de resultaten van een onderzoek uit 2009. In 2006 is ook onderzoek gedaan naar verantwoord beleggen door pensioenfondsen. Hoewel de exacte vraagstelling en steekproefgrootte in beide onderzoeken van elkaar afweken, gaf het onderzoek over 2006 aan dat 33% van de geënquêteerde fondsen beleid had geformuleerd en in het onderzoek van 2009 bedroeg dit 73%.

In deze brief worden de resultaten van het onderzoek 2009 gepresenteerd, en waar mogelijk vergeleken met een onderzoek uit 2006. De pensioenkoepels zijn voornemens een soortgelijk onderzoek, zoals hierboven beschreven, in 2012 te herhalen. De belangrijkste resultaten van het onderzoek die in deze brief worden genoemd, zullen door de pensioenkoepels in een persbericht publiek worden gemaakt.

Hoogachtend,



b.a. L.H. van der Heiden-Aantjes
plv. Directeur VB



mr R. Bastian
Directeur UvB



mr F. Prins
Directeur OPF