

Actief aandeelhouderschap essentieel voor gebalanceerde groei

Is duurzaam beleggen activistisch? In juni stelde de Tweede Kamer dat pensioenfondsen moeten stoppen met “activistisch beleggen” in duurzame doelen. Rendement moet voorop staan, vond de Kamer. Terecht volgens Cardano. Het is immers het leidende principe bij een pensioenfonds. De vraag is alleen: rendement op welke termijn? Maximale economische groei kan niet zonder het aantasten van de leefomgeving. En andersom. Hoe bereken je rendement als niet alle schade aan mens en milieu wordt ingeprijsd?

september 2024



Groene groei is uiteindelijk het summum. Dat betekent dat we gezamenlijk zorgen voor optimale economische activiteit binnen de grenzen van de planeet en met aandacht voor een sociaal fundament. Dat vraagt om een integrale benadering en begrip voor meerdere duurzame transitieën. En een actieve houding van overheid én pensioenfondsen.

Expert



Dennis van der Putten
Chief Sustainability Officer

Wanneer je belegt voor je pensioen moet het behalen van een goed rendement een leidend principe zijn. Wanneer je op basis van allerlei mogelijke duurzaamheidsonderwerpen bedrijven uit gaat sluiten dan komt deze rendementsdoelstelling mogelijk in gevaar. Tegelijk, wanneer je via je investeringen bijdraagt aan thema's zoals klimaatverandering, verlies van biodiversiteit en vervuiling heb je wellicht (zeker geen garantie) op de korte termijn een beter financieel rendement, maar op de langere termijn draag je bij aan grotere/systeemrisico's die financieel een veel grotere en onomkeerbaar effect en risico hebben. En vooral pensioenfondsen, waarbij premies tot wel 40 jaar lang belegd mogen worden, zijn bij uitstek gericht op de lange termijn.

Twee vragen

Deze langlopende verplichting en de zorgplicht die dat met zich meebrengt, vraagt om de beantwoording van twee vragen. De eerste vanuit risico/rendementsperspectief. De kosten van het negeren van de negatieve impacts zijn enorm. Verschillende studies tonen astronomische bedragen aan van wat op jaarbasis wordt vernietigd. Kun je als langetermijnbelegger bijdragen aan dit verlies aan kapitaal en tegelijk het risico vergroten dat er op termijn (disruptief) wordt ingegrepen op productiemethodes en producten? De 'winstgevend' beleggingen van nu zijn daarmee potentieel de 'bleeders' van de

toekomst. Wat is het risico voor de waardering van de beleggingen wanneer de impact op mens en milieu in rekening wordt gebracht? Welke positie wil je op dit vlak innemen?

Het tweede aspect gaat over het morele aspect. Uiteindelijk wil een pensioenfonds de deelnemers van hun pensioen laten genieten. Goede gezondheid en een leefbare wereld zijn hier fundamenteel.

De Europese Commissie schreef het volgende in 'The business case for biodiversity' als onderdeel van de Green Deal: Meer dan de helft van het wereldwijde BBP – zo'n €40 biljoen – is afhankelijk van de natuur. Het verlies aan biodiversiteit en het instorten van ecosystemen behoren tot de grootste bedreigingen voor de mensheid in het komende decennium. De economische en sociale kosten van inactiviteit zouden enorm zijn. Tussen 1997 en 2011 is er wereldwijd naar schatting jaarlijks €3,5 tot €18,5 biljoen aan ecosystemendiensten verloren gegaan, en door landdegradatie gaat jaarlijks naar schatting €5,5 tot €10,5 biljoen verloren. Biodiversiteit vormt de basis van de voedselzekerheid in zowel de EU als wereldwijd.

Het verlies van biodiversiteit brengt onze voedselsystemen en voeding in gevaar en is onlosmakelijk verbonden met, en verergert, klimaatverandering. Dit verlies leidt tot verminderde oogstopbrengsten, lagere visvangsten, toenemende economische verliezen door overstromingen en andere rampen, en het verdwijnen van potentiële nieuwe bronnen van medicijnen. Wereldwijd wordt verwacht dat de gemiddelde opbrengsten van rijst, maïs en tarwe per graad opwarming boven het historische niveau met 3% tot 10% zullen dalen.

De diensten van ecologische systemen en het natuurlijke kapitaal dat deze produceert, zijn cruciaal voor het functioneren van het levensondersteunende systeem van de aarde. Ze dragen zowel direct als indirect bij aan het menselijk welzijn en vormen daarom een deel van de totale economische waarde van de planeet.

Beleggen in bedrijven die zich richten op kortetermijnwinst botst met deze vraagstukken. Het is niet de taak – of zelfs de competentie – van de politiek om beleggingsbeslissingen voor pensioenfondsen te nemen of het beleggingsbeleid van pensioenfondsen te beïnvloeden. Sterker nog, het totaal negeren van duurzaamheid verlaagt misschien het relatieve risico ten opzichte van een benchmark, maar verhoogt het absolute risico in termen van de waarde in euro's.

Rendement of vals rendement?

Kortweg: hogere financiële rendementen worden vaak op korte termijn behaald, omdat schade aan mens en milieu niet in de kostprijs is opgenomen. Dit leidt tot hogere winsten op de korte termijn, maar schuift de negatieve gevolgen door naar de toekomst én verhoogt het lange termijn risicoprofiel. De last wordt dus afgewenteld op de volgende generaties. Hierdoor lijkt duurzaam beleggen soms ten koste te gaan van rendement op de korte termijn, terwijl dit rendement eigenlijk vals is – de werkelijke kosten zijn immers niet meegerekend.

Dan maar schadelijke bedrijven uitsluiten...?

Moeten pensioenfondsen dan maar alle bedrijven die nu nog (deels) schadelijke producten produceren uitsluiten? En alleen nog maar in de meest duurzame bedrijven investeren? Cardano vindt van niet. Veel pensioenfondsen doen dit overigens ook niet. Bovendien, het aantal bedrijven dat nu al perfect duurzaam opereert is te beperkt om een duurzame samenleving te creëren.

Het simpelweg uitsluiten van een hele sector of activiteit is een grofmazige methode die in het nadeel kan werken van zowel financieel als maatschappelijk rendement. Je riskeert daarmee dat ook bedrijven die willen en kunnen transformeren naar een duurzame operatie worden uitgesloten. Juist deze bedrijven zouden door aandeelhouders ondersteund moeten worden in hun transitie. Al deze bedrijven tezamen kunnen de transitie enorm versnellen. En dat is precies wat nodig is. We bewegen momenteel de goede kant op, alleen gaat het te langzaam. Veel te langzaam. We moeten samen accelereren om de transitie naar een duurzame samenleving te laten slagen.



Nieuwe classificatie

Cardano classificeert bedrijven op basis van hun vermogen en waarschijnlijkheid om bij te dragen aan de transitie naar een duurzame samenleving, en op de duurzaamheid van hun operaties. Dit gaat specifiek om die onderwerpen die financieel-materieel zijn voor een onderneming. Als een bedrijf daartoe in staat is (of zich kan aanpassen) kan een investering erin juist verstandig zijn, mits er wordt voldaan aan risico- en financiële rendementskaders. Maar als aanpassing een brug te ver is en daardoor een onaanvaardbaar risico vormt voor beleggingsportefeuilles en een negatieve impact op de samenleving heeft, is vermijden of uitsluiten een logische stap.

Activistische of actieve aandeelhouder?

Om de kans van slagen op de benodigde transitie zo groot mogelijk te maken, moeten beleggers kenbaar maken wat hun verwachtingen zijn. Het passief volgen van de ontwikkelingen volstaat niet.

Stewardship speelt hierbij een centrale rol. Als grote aandeelhouders gaan pensioenfondsen – of de door hen aangewezen beleggers zoals Cardano – actief het gesprek aan met de bedrijven waarin wordt belegd en wordt er gestemd op aandeelhoudersvergaderingen. De ‘engagementonderwerpen’ tijdens zo’n gesprek verschillen per bedrijf en kunnen gaan over financiële, organisatorische en duurzaamheidskansen en -risico’s. Voor beleggers is het niet meewegen van deze duurzaamheidsrisico’s een risico op zichzelf. Wanneer deze risico’s zich namelijk manifesteren en niet afdoende gemitigeerd zijn, gaan deelnemers zich zeker roeren.

Ben je daarmee een activistische of een actieve aandeelhouder? Het uitspreken van verwachtingen inclusief een gegronde onderbouwing, past in een actieve rol. Zeker wanneer dit betrekking heeft op de langetermijnrisico’s en gekoppelde performance van bedrijven.

Engagement en stemmen als krachtige instrumenten

Binnen haar stewardshipactiviteiten brengt Cardano de risico’s en kansen naar voren die voortvloeien uit de voortdurende transitie. Onze stewardship-aanpak is nauw afgestemd op het Cardano Duurzaamheidsraamwerk – zoals beschreven in onze Sustainable Investment Policy – om ervoor te zorgen dat onze beleggingen bedrijven ondersteunen om bij te dragen aan en te floreren in een duurzame toekomst. Engagement en stemmen zijn onze actieve, krachtige instrumenten. Deze interacteren met elkaar. Het laatste middel voor Cardano is desinvesteren. Dit doen we als een bedrijf bewust besluit om van de ingezette transitie af te zien of deze op een lager pitje te zetten.

Op deze manier ontstaat een portefeuille van bedrijven die al duurzaam opereren én van bedrijven die bijdragen aan de transitie naar een economie met een gezonde groei, binnen de planetaire grenzen. Groene groei dus.

Gevraagd: actief aandeelhouderschap, visie én leiderschap

Gezamenlijk moeten pensioenfondsen, beleggers, overheid en de mensheid zorgen voor een goed leven voor huidige én toekomstige generaties. Daar is economische groei voor nodig maar dan wel binnen de planetaire grenzen en met inachtneming van een sociaal fundament. Dat vraagt om doordacht beleggen met een integrale benadering van meerdere duurzame transitie die tegelijkertijd plaatsvinden. Naast actief aandeelhouderschap vraagt dit om visie en leiderschap, ook van politiek en Tweede Kamer.

Lees meer over de stewardship van Cardano:

<https://www.cardano.nl/en/stewardship/>

