

Hoe kunnen pensioenfondsen reageren op COVID-19?

SPIL kennisupdate

Juli 2020

Speed reading

De corona crisis kan bestaande trends versnellen. Sociale en ecologische uitdagingen winnen aan belang.

Beleggers hebben verschillende initiatieven ontplooid waar pensioenfondsen zich bij kunnen aansluiten, van oproepen om werknemers te beschermen tot een groen herstel.

Thema's die de komende tijd belangrijker kunnen worden zijn duurzame investeringen, belastingontwikking, lokale ketens en het opbouwen van buffers.

COVID-19 heeft de economie ongekend hard geraakt, en daarmee de pensioenfondsen. Er zijn grote onzekerheden, en grote sociale en ecologische uitdagingen. Een goed doordacht ESG-beleid kan bijdragen aan het realiseren van zowel een goed financieel rendement als aan een duurzaam herstel van de economie. Twee zaken die in elkaars verlengde liggen. Deze kennisupdate schetst deze relatie. Ook benoemen we bestaande initiatieven en opkomende thema's. De komende jaren beloven uitermate turbulent te worden. Voor pensioenfondsen is het belangrijk hier actief op in te spelen.

Een harde klap met onzekere gevolgen

De economische gevolgen van het coronavirus COVID-19 hebben ook de Nederlandse pensioenfondsen hard geraakt. De economische krimp in 2020 zal ongekend zijn en zet een verdere neerwaartse druk op de rente.

De *lockdown* had ook direct grote effecten op sociaal en milieu gebied. In de eerste plaats is het sociale leed groot, werknemers die hun baan kwijt raken, vooral in opkomende landen en in de VS waar veel minder overheidssteun was dan in Europa. Ook werknemersrechten, de veiligheid van de werkplek, belandden ineens op de voorpagina, zoals in de vleesindustrie en bij webshops.

Ook de gevolgen voor het milieu zijn groot. De CO₂-uitstoot daalde spectaculair vanwege het stilvallen van auto- en vliegverkeer. Maar bijna even hard daalden de investeringen in duurzame energie. Wat per saldo het effect zal zijn is onbekend. Veel zal afhangen van de uitwerking van de publieke steun- en herstelpakketten. Met name in Europa lijken deze gekoppeld te gaan worden aan een sociaal inclusieve Green Deal, aan groene stimulering van de economie.

Duurzaam rendement

Pensioenfondsen staan tijdens deze crisis voor twee gerelateerde uitdagingen:

- In een steeds onzekerder omgeving een **voldoende financieel rendement** realiseren en
- bijdragen aan een **duurzaam herstel** van de economie.

De onzekerheden voor de komende tijd zijn groot. Komt er een nieuwe *lockdown* of komt er juist snel een vaccin? Zullen overheden en centrale banken de economie blijven stimuleren? Hoe zullen de verliezen van de crisis verdeeld worden, bijvoorbeeld tussen (ver)huurders? En zullen bedrijven hogere financiële buffers (moeten) gaan aanhouden?

Bovendien volgt de *Great Lockdown* al snel op de *Great Financial Crisis* van 2008 en de eurocrisis. Klimaatrisico's vormen ook een mogelijk systeemrisico, net als andere milieuthema's waarop de draagkracht van de planeet wordt overschreden als het verlies van biodiversiteit en de uitputting van vruchtbaar land.

Tegelijkertijd willen veel deelnemers van pensioenfondsen met hun pensioengeld niet alleen een goed financieel rendement realiseren, maar ook een positieve sociale en ecologische impact realiseren.

Pensioenfondsen kunnen door herbalancering van hun portefeuille een stabiliserende factor zijn in deze turbulentie. Dat lijkt ook inderdaad te zijn wat er in de eerste weken van deze crisis is gebeurd¹.

Voldoende rendement en positieve impact realiseren hoeven geen tegenstelling te zijn. Veel onderzoek laat zien dat ESG-beleggingen qua risico-rendement niet onder doen voor de markt als geheel². Nu, in de eerste schokgolf van COVID-19, presteerden duurzame indices ook beter dan de rest van de markt³.

¹ Alfred Slager en Martijn Vos (2020) Besluiten nemen in moeilijke tijden www.ortecfinance.com/en/about-us/news-and-events/onderzoek-pensioenfondsbestuurders-besluiten-nemen-in-moeilijke-tijden

² Sustainable Pension Investments Lab (2017) De financiële prestaties van verantwoord beleggen <https://spilplatform.com/publicaties/the-financial-return>

³ Zoltán Nagy en Guido Giese (2020) MSCI ESG Indexes during the coronavirus crisis www.msci.com/www/blog-posts/msci-esg-indexes-during-the/01781235361

Het voorkomen van systeemrisico's, of dat nu is vanwege COVID-19, vanwege klimaat of anderszins is noodzakelijk om een goed rendement te blijven behalen. Een belegger kan zich immers maar beperkt tegen systeemrisico indekken.

Een versterkte inzet op ESG biedt niet alleen de mogelijkheid om toekomstige systeemrisico's in te dammen. Het sluit ook aan bij de voorwaarden die nu worden gesteld aan overheidssteun voor bedrijven. Naast de eerder genoemde Europese Green Deal hebben bijvoorbeeld Denemarken en Polen bedrijven die gebruik maken van belasting vrijhavens uitgesloten van steun. Ook Nederland wil dit doen. De Duitse en Franse steun voor vliegtuigmaatschappijen en de auto industrie bevat groene voorwaarden, zoals in 2008 in de VS het geval was bij de steun aan General Motors en Ford.

De huidige crisis biedt ook de mogelijkheid om de bedrijven waar ESG daadwerkelijk in het DNA zit te onderscheiden van de bedrijven die vooral mooie voornemens presenteerden. De reactie op COVID-19 is zogenoemd een lakmoesproef. Hoe gaat het bedrijf in geval van nood om met zijn werknemers en omgeving? Inzicht hierin kunnen pensioenfondsen gebruiken voor de implementatie van hun ESG-beleid.

Bestaande initiatieven om gezamenlijk invloed uit te oefenen

Snel nadat de ernst van de crisis zichtbaar werd zijn er door beleggers verschillende initiatieven ontplooid waar Nederlandse pensioenfondsen zich bij kunnen aansluiten.

Al in maart, kort na de eerste *lockdowns*, riepen meer dan 280 investeerders, met een opgeteld beheerd vermogen van \$8,2 biljoen, bedrijven op om hun **personeel en hun gemeenschappen tijdens de crisis te beschermen**, inclusief het aanbieden van betaald verlof, het invoeren van aanvullende gezondheids- en veiligheidsmaatregelen en het onderhouden van relaties met leveranciers⁴.

Achmea Investment Management nam het initiatief tot een oproep aan specifiek **farmaceutische bedrijven**, inmiddels ondersteund door 40 investeerders met gezamenlijk meer dan \$2,1 biljoen aan beheerd vermogen. Farma bedrijven worden

⁴ Investor Statement on Coronavirus response www.iccr.org/sites/default/files/page_attachments/investor_statement_on_coronavirus_response_05.27.2020.pdf

opgeroepen om tijdens de crisis betaalbare toegang tot producten te bieden, gegevens te delen, te zorgen voor efficiënte aanvoer- en distributiesystemen en zich in de O&O-programma's meer op besmettelijke ziekten te richten om zo toekomstige pandemieën te voorkomen⁵.

Via de Institutional Investors Group on Climate Change (IIGCC) hebben 109 investeerders, goed voor €11,9 biljoen aan vermogen onder beheer, richting beleidsmakers de oproep gedaan te zorgen voor "een versnelde overgang naar een netto-**emissiearme economie** in overeenstemming met de Green Deal en de Overeenkomst van Parijs". Dit om te voorkomen dat investeerders en nationale economieën de komende jaren worden blootgesteld "aan escalerende financiële, gezondheids- en sociale risico's⁶."

Opkomende thema's

De coronacrisis is zich nog aan het ontwikkelen en veel lessen moeten nog getrokken. Naast de thema's die hiervoor zijn benoemd kan ook gedacht worden aan:

- Ondernemingen de ruimte geven om **voldoende buffers** op te bouwen. Dat kan door als aandeelhouder genoeg te nemen met een lager dividend en minder terugkoop van aandelen. Dat kan ook gebeuren via matiging van de beloningen voor het topmanagement.
- Herwaardering van **lokale productieketens** en nieuwe bedrijfsmodellen als '*just in case*' in textiel in plaats van '*just in time*'.
- De **verdeling van verliezen** tussen (ver)huurders, de onderhandelingen over huurkortingen. Vastgoed fondsbeheerder kunnen hierop bevestigd worden zodat voorkomen wordt dat huurders nu een faillissement in gejaagd worden met leegstand tot gevolg.

⁵ Hazel Bradford (2020) Investors call on pharma to collaborate against coronavirus, Pension and Investments www.pionline.com/esg/investors-call-pharma-collaborate-against-coronavirus

⁶ IIGCC (2020) Over 100 global investors call on EU leaders to deliver a sustainable economic recovery from Covid-19 pandemic, press release www.iigcc.org/news/over-100-global-investors-call-on-eu-leaders-to-deliver-a-sustainable-economic-recovery-from-covid-19-pandemic

- **Belastingontwijking.** De komende jaren zullen overheden worstelen met een hoge schuldenlast. Dat zal het onderwerp van de *'fair share'* bij het betalen van belasting hoger op agenda plaatsen. Daarbij is het opmerkelijk dat bedrijven die in veel ESG-fondsen een belangrijke plek innemen, zoals Amazon en Alphabet, op negatieve wijze genoemd worden in een rapport over belastingtransparantie door de Principles for Responsible Investment⁷.
- **Duurzame investeringen.** De verwachting is dat overheden de komende jaren veel investeringen naar voren zullen halen. Daarbij zullen zij proberen zoveel mogelijk privaat geld te mobiliseren. Dit biedt kansen aan pensioenfondsen om te investeren in bijvoorbeeld infrastructuur en energie efficiëntie. Investeringen die ook goed bestand zijn tegen een aantrekkende inflatie.

De komende jaren beloven uitermate turbulent te worden. Voor pensioenfondsen is het belangrijk hier actief op in te spelen. Dat kan door bovenstaande thema's te bespreken met uw adviseurs en vermogensbeheerder en u aan te sluiten bij genoemde en andere initiatieven.

⁷ Fiona Reynolds (2020) Companies don't want to talk taxes. Investors can change that. www.unpri.org/pri-blog/companies-dont-want-to-talk-taxes-investors-can-change-that/5552.article

Colofon

SPIL

Het Sustainable Pension Investments Lab (SPIL) bestaat uit een tiental bestuurders en experts op het terrein van pensioenen en beleggingen die veel waarde hechten aan duurzaamheid. Op persoonlijke titel ontwikkelen zij ideeën voor een verdere verduurzaming van de belegging van de Nederlandse pensioengelden en gaan hierover in gesprek met de sector en betrokkenen.

www.spilplatform.com

Kennisupdates

Op voor Nederlandse pensioenfondsbestuurders relevante onderwerpen brengt SPIL regelmatig korte kennisupdates uit.

Deze paper is te downloaden van www.spilplatform.com/publicaties.

SPIL Kennisupdates zijn opgesteld met bijdragen van de SPIL-leden. Dat betekent echter niet dat alle SPIL-leden noodzakelijkerwijze alles onderschrijven wat in de updates staat.