



Ethisch beleggen: **geweten of gewin?**

Ethisch beleggen is niet nieuw, maar de wijze waarop er invulling aan wordt gegeven kan sterk variëren en dat gebeurt dan ook in de praktijk. **Jan Donselaar** belicht de verschillende visies op ethisch beleggen.

Wikipedia meldt hierover: 'De duurzame belegger verschafft een onderneming kapitaal in de verwachting deze som geld te vergroten. Tegelijkertijd voelt hij zich tevens verantwoordelijk voor de gevolgen van de bedrijfsvoering. Bij zijn investeringskeuze zal hij zich daarom niet alleen laten leiden door het mogelijk risico en rendement, maar hij zal ook kijken naar de effecten op maatschappij en leefomgeving.' Het bekende People, Planet, Profit dus, hoewel die laatste P door sommigen liever wordt ingevuld met Prosperity omdat welvaart wat nobeler klinkt dan winst.

OORSPRONG BIJ QUAKERS

Duurzaam beleggen is niet, zoals velen denken, aan het eind van de vorige eeuw ontstaan, maar al veel eerder. Want het idee van ethisch beleggen ontstond al in de zeventiende eeuw in de Verenigde Staten toen de Quakers voor hun beleggingen een aantal bedrijven uitsloten die gebruik maakten van slavenarbeid. Deze voorlopers kregen een paar eeuwen later navolging in het protestantse milieu in de Verenigde Staten. Christelijke beleggers wilden niet investeren in ondernemingen die geld verdienen met 'zondige activiteiten', zoals alcohol, tabak, gokken of pornografie. Zij waren de eersten die bedrijven echt onderzochten en beoordeelden aan de hand van ethische criteria.

In de jaren zestig en zeventig ontstond vervolgens discussie over de oorlog in Vietnam en over het Zuid-Afrikaanse apartheidsregime. Organisaties en instellingen die zich hiertegen verzetten, beseften dat ze met hun beleggingen mede-eigenaar waren van bedrijven die mogelijk bij deze oorlog en bij het

apartheidsregime betrokken waren. Ze gebruikten hun aandelen als actiemiddel door op aandeelhoudersvergaderingen en daarbuiten bedrijven aan te zetten tot aanpassing van het bedrijfsbeleid. In Nederland begint de historie van ethisch verantwoorde financiële producten niet met beleggen, maar met duurzaam sparen. Dit kan al sinds 1960 bij de ASN Bank en sinds 1980 bij de Triodos Bank. Ook nu nog zijn de ASN en Triodos de enige volledig 'ethische' banken in Nederland. Zij waren ook in de jaren negentig de eerste die met ethische beleggingsfondsen kwamen: nadat in 1991 het Andere BeleggingsFonds (ABF) was opgericht, introduceerde ASN in 1993 het ASN Aandelenfonds; Triodos kwam in 1997 met het Meerwaarde Beleggingsfonds. Maar pas dit millennium is ethisch beleggen breed beschikbaar gekomen voor de consument. Diverse Nederlandse banken bieden beleggingsfondsen aan die volgens deze methode werken en inmiddels hebben ook institutionele beleggers zoals pensioenfondsen een (bescheiden) deel van hun vermogen volgens duurzaamheidscriteria belegd.

WAARIN NIET BELEGGEN?

Het gemakkelijkst is om geografisch te selecteren. Bij het schrappen van regio's of landen kijken we natuurlijk naar het voorkomen van dictatoriale regimes waar schendingen van de mensenrechten plaatsvinden en internationale richtlijnen niet worden nageleefd. Ook het voorkomen van kinderarbeid, dwangarbeid, discriminatie en corruptie zijn goede redenen om ergens weg te blijven. In het verlengde hiervan moet bij de selectie van bedrijven worden gekeken naar hun sociaal beleid, arbeidsvoorwaarden, arbeidsomstandigheden en naar de eisen die ze stellen aan toeleveranciers. Mogelijke 'pluspunten' zijn dat bedrijven actief meewerken aan bevordering van diversiteit, werknemersparticipatie en maatschappelijke betrokkenheid bij de lokale gemeenschap.

Uiteraard beleggen we niet in de wapen- en defensie-industrie en hebben we ook bedenkingen bij kernenergie en de productie van milieugevaarlijke stoffen. Maar geldt dat ook in het algemeen voor bijvoorbeeld de vliegtuigindustrie, de auto-industrie en de chemische industrie? Mijnbouw, de winning van olie en gas en grootschalige, niet duurzame, waterkrachtcentrales kunnen ook forse aanslagen plegen op het milieu! Dit zijn wel zaken waar naar wordt gekeken door veel van de duurzame beleggingsfondsen. Bedrijven worden sowieso ook beoordeeld

// Sinds de crisis wordt de derde P weer ingevuld met Profit en niet meer met het nobeler Prosperity //

op hun milieubeleid: het terugdringen van relatieve milieubelasting, innovaties op milieugebied en de voorwaarden die worden gesteld aan de milieuprestaties van toeleveranciers en het transport. En ook op integratie van duurzame ontwikkeling in zaken als bedrijfsstrategie en bestuur, marketing en distributie en de mate waarin daarover verslag wordt gedaan. Met het oog op de wereld om ons heen blijven we ook ver weg van investeringen in pelsdieren/bont, handel in (producten van) bedreigde diersoorten en niet duurzame landbouw- of visserijmethoden. Bedrijven die gebruik maken van dierproeven en genetische modificatie of gentechnologie – of de intensieve bio-industrie – staan ook op de zwarte lijst. Maar wat vinden we van beleggen in producenten en aanbieders van de eerder genoemde ‘zondige activiteiten’? Het voorgaande beschrijft de zogenoemde ‘negative approach’-methode. Het zal duidelijk zijn dat er dan vele keuzes gemaakt moeten worden. En als je heel strikt bent, zijn de mogelijkheden voor je beleggingen behoorlijk beperkt.

WAARIN WEL BELEGGEN?

Daarom wordt vaak gewerkt met de ‘best in class’-methode; ook wel bekend als de *bench-marking* strategie. Daarbij worden sectoren niet bij voorbaat uitgesloten, maar wordt binnen elke sector (per sector om het zuiver te houden) gekeken hoe de individuele ondernemingen scoren op criteria als milieubeleid en personeelsbeleid. Op basis van deze scores worden vervolgens de beste onderne-

mingen geselecteerd. Zo komen ook sectoren die als noodzakelijk kwaad worden gezien – zoals tegenwoordig banken (!) – toch in aanmerking voor investeringen. Argumenten voor deze aanpak zijn verder onder meer dat uitsluiting alleen de maatschappij niet verandert en bovendien dat het risicoprofiel van de beleggingen sterk gaat afwijken van de markt. En we moeten niet vergeten dat het uitsluiten van producten en/of ‘onethisch’ gedrag erg gevoelig is voor veranderende normen; we hoeven maar even te denken aan de radicale beleidswijziging in Duitsland rond kernenergie.

Er zijn ook heel specifieke beleggingsmogelijkheden. Zo kunnen fondsen die in microfinanciering projecten investeren erkend worden als ‘sociaal-ethisch fonds’. De ingelegde gelden komen daarbij in de vorm van leningen ten goede aan kleinschalige handel, nijverheid en landbouw in ontwikkelingslanden.

Een apart verhaal zijn de houtfondsen waarvan de eerste al meer dan twintig jaar geleden werden opgericht. Die waren een tijdje populair maar kwamen al snel in het verdomhoekje doordat snelle jongens er mee aan de haal gingen. Jammer, want op zich was het een goede stimulans voor belegging in FSC-gecertificeerde bossen of bosbouwmaatschappijen.

CRISIS ALS EXCUUS

Voor veel van de beschreven informatie heb ik geput uit de Duurzaam Geldgids die tot 2008, iedere twee jaar bijgewerkt, werd uitgegeven door een samenwerking van onder meer de Consumentenbond en enkele ministeries. Het is wat mij betreft – als aanhanger van ethisch beleggen – beslist geen goed teken dat daar geen vervolg aan is gegeven. We kunnen het – naast het afschaffen van de belastingvoordelen voor sociaal-ethisch beleggen maar ook gezien de recente discussies over ontwikkelingshulp en eigen volk eerst – zien als het zoveelste bewijs dat de wereld zich kennelijk minder druk maakt of geld wel goed terecht komt. De derde P wordt, met een crisis als excuus, duidelijk ingevuld met Profit en de rest is voor velen helaas bijzaak geworden. ■

SYNONIEMEN VOOR ETHISCH BELEGGEN

Ethisch beleggen komt ook voor onder de namen *duurzaam of milieuverantwoord beleggen* (waarbij de nadruk vooral ligt op hoe we met onze wereld omgaan) en *maatschappelijk verantwoord of sociaalethisch beleggen* (waarbij het er vooral om gaat hoe we met onze medemens omgaan). Maar ook de meer algemene begrippen *alternatief beleggen* of *kritisch beleggen* worden gebruikt.