

Daphne: Welkom bij Money Matters, een podcast over geld en impact waarin Social Finance NL je meeneemt door het landschap van impact investeren. En je bijpraat over de impact-economie.

Ruben: Hoi en leuk dat je weer luistert naar Money Matters. Mijn naam is Ruben Koekoek, de host van deze podcast. En vandaag bespreken we weer een van de twaalf essays uit het boek De Nieuwe Polder. Iedere essay beschrijft een voorbeeld van hoe geld weer de goede kant op kan rollen. Zodat het wordt besteed op een manier die bijdraagt aan een duurzame, inclusieve en welvarende toekomst.

Ruben: Vandaag bespreken we het essay over energie en hoe institutionele investeerders daar een rol in kunnen spelen. Dat is geschreven door essayist Johan Barnard. Welkom.

Johan: Dankjewel en vereerd dat ik hier mag zijn.

Ruben: Johan, jij bent head international public affairs bij APG, zo heet dat in mooi Nederlands, wat houdt dat in?

Johan: Dat houdt in dat ik de belangen behartig van APG, maar eigenlijk vooral van de klanten van APG, dus pensioenfondsen en nog wat breder de pensioenfondsen sector in Nederland, bij internationale instellingen, meestal publieke internationale instellingen, en heel in het bijzonder de instellingen van de Europese Unie. Dus ik werk ook ongeveer een halve week in Brussel. Sterker nog, als ik hier klaar ben, dan rijd ik straks ook weer terug naar Brussel.

Ruben: En APG beheert de pensioenen van een aantal grote klanten, waaronder het ABP. En dat is het grootste pensioenfonds van Nederland, toch?

Johan: Dat klopt. ABP is het grootste pensioenfonds van Nederland. En onze tweede klant, Pensioenfonds Bouw, is ook nog lid van de top vijf, als ik me niet vergis. En daarnaast werken we voor nog zes andere pensioenfondsen. Voor sommige pensioenfondsen doen we alles, dus dan doen we de administratie, maar ook de beleggingen. En voor een aantal doen we alleen de administratie, even heel simpel gezegd, want ook daar komt heel veel bij kijken. Dus jullie beleggen het geld van ambtenaren, maar ook mensen in de bouwwerken en andere sectoren, onderwijs, zodat zij van hun oude dag kunnen genieten op een gegeven moment.

Ruben: En om wat voor bedrag gaat het? Hoeveel euro's heb je dan ongeveer in beheer?

Johan: Meer dan 500 miljard.

Ruben: Meer dan 500 miljard. En om een beeld te geven, dat is ongeveer de begroting van de Nederlandse overheid. Of niet?

Johan: Ja, die heb ik nu niet paraat, maar ongeveer klopt dat wel. Ja. En de Nederlandse pensioenfondsen bij elkaar, maar let op, dat zijn pensioenfondsen en wij zijn maar het bescheiden asset manager daarvoor, dus we werken op hun mandaat. Er zit op zo'n, ik denk zo'n 170 procent van het nationaal inkomen wat belegd is om te zijner tijd pensioen uit te kunnen betalen. Met verwijzing naar de website van apg www.apg.nl. Kijk erop. Een van de pensioenmythes is dat jonge mensen zoals jij of mensen van jouw leeftijd, liever want jij bent natuurlijk geen werknemer met een pensioenfonds, maar dat jonge werknemers geen pensioen meer zouden hebben omdat het allemaal op is, is dus een mythe. Per Nederlander is er enorm veel geld apart gezet om te zijner tijd pensioen uit te kunnen betalen. In de Europese Unie zit alleen Denemarken op hetzelfde niveau.

Ruben: Kijk, dat wilde je even gezegd hebben en daarvoor ben je lang werkzaam geweest op het ministerie van Financiën. Dat klopt. Dus jij weet zowel, je hebt zowel kennis over de kant van een institutionele belegger als ook vanuit de overheid. En dat maakt jou ook wel de ideale essayist voor het onderwerp waar je over hebt geschreven. Kan je in een notendop het onderwerp beschrijven waar je essay over ging?

Johan: Ja, jij hebt mij gevraagd om te focussen op de energietransitie. Voor de energietransitie weten we dat er heel erg veel geld nodig is, dat er vrij veel dingen in Nederland veranderd, aangepast en gemoderniseerd moeten worden. En het interessante daarvan is dat een deel van die activiteiten op de rand zitten van datgene waarvan je zou zeggen dat moet de overheid doen en datgene wat je ook privé zou kunnen organiseren en dat roept dan ook automatisch op hoe financieer ik dat? Nou daar komt ook nog bij als extra dat het om zulke grote bedragen gaat dat het niet heel goed denkbaar is dat de overheid dat allemaal in zijn eentje zou doen. Nou als je naar anderen gaat kijken dan is het opvallend dat we in Nederland hele grote beleggers hebben zoals we net noemden en dan is ook een beetje de vraag zouden die daar wellicht een rol bij kunnen en willen spelen.

Ruben: En inderdaad super interessant want wat je eigenlijk zegt is er zijn een aantal diensten en die vallen op het snijvlak van publiek privaat en we hebben drie voorbeelden uit de essay, dus die zullen we even langslopen. En dan wordt het ook duidelijk waarom je aan de ene kant je investeerders wil verleiden om mee te doen, want er is hartstikke veel geld nodig. En aan de andere kant zijn er ook gevaren die dat met zich meebrengt, of gepercipieerde gevaren, waardoor je ook wel voorzichtig moet zijn. En daarin weet jij heel mooi met voorstellen te komen hoe je dat op een goede manier kan organiseren. Zullen we ze anders even, want eigenlijk noem je drie onderwerpen in die energietransitie toch?

Johan: Ja, je kunt naar veel meer dingen kijken in de economie waar je parallellen zou kunnen vinden, maar ik heb het hierin over elektriciteitsnetwerken, over warmtenetten en over het duurzaam maken van de bestaande woningvoorraad van de woningbouwcorporatie. Dat laatste heb ik meegenomen omdat het natuurlijk niet alleen maar gaat om hoe kan ik zoveel mogelijke energie kan produceren en verplaatsen, maar het gaat natuurlijk ook om hoe ik ervoor kan zorgen dat ik minder energie nodig heb. Want energie die je niet nodig hebt hoeft je ook niet te

verplaatsen, hoef je niet op te wekken, dus dat is eigenlijk het mooiste van de wereld. En als je in Nederland een grote klap wil maken, dan is woningen die niet voldoende geïsoleerd zijn, dat is één van de dingen waar theoretisch dan de grootste winst te behalen is. Dus dat is waarom ik deze drie gekozen heb. Een extra reden waarom ik deze drie gekozen heb is omdat, en dat kun je in het hoofdstuk, in dit aardige boekje ook terugvinden, er voorbeelden zijn waarbij pensioenfondsen beleggen in dit soort van activiteiten in andere lidstaten van de Europese Unie dan Nederland. Terwijl in Nederland om allerlei redenen dat moeilijker is. Dus daaraan kan je zien dat daar een beleidskeuze onder zit van wat wil ik wel wat wil ik niet die niet in elk land hetzelfde uitvalt.

Ruben: Ja super interessant en ik weet niet of we ze alle drie langs gaan of er één als voorbeeld noemen want voordat we daarin gaan duiken en wat nou precies die dilemma's zijn beschrijf je eigenlijk eerst wat nou de behoeften, wat zijn nou de behoeftes van een institutionele investeerder? Dus wanneer kan jij er pensioengeld in stoppen en wat zijn ook de behoeftes van de overheid. Dus laten we die heel kort aanstippen en dan gaan we de diepte in over het onderwerp en dan kunnen we in de praktijk zien wat dat dan betekent. Want wat is nou de behoefte van een investeerder om ergens wel of geen geld in te steken? Wat is de afweging voor het pensioenfonds die hij daar moet maken?

Johan: Nou ja, de eerste, de hele platte overweging is natuurlijk dat als je niet wil dat iedereen krankzinnig hoge premies moet betalen, moet je van die premies meer geld maken, dus moet je investeren, dus moet je rendement maken. Dus het is fijn als je ergens wat mee verdient, maar tegenover rendement staat ook altijd risico. En die twee moeten per definitie met elkaar in verhouding staan. En dan geldt ook nog als je doet zo zoals APG dat doet voor zijn klanten, dat je dit wereldwijd kan doen en dat je in heel veel landen in de wereld mogelijkheden hebt om te beleggen. En dat je dus ook vergelijkt van waar levert mij dat het meeste op. Overigens niet alleen in geld, maar dat kan ook zijn waar levert het het meest op in termen van transitie. Want de werkelijkheid is dat CO2 niet alleen in Nederland wordt uitgestoten, maar over de hele wereld. En dat als een ton CO2 reduceren in Nederland drie keer zoveel kost als ergens anders, doe je misschien uiteindelijk zelfs voor de Nederlandse bevolking meer als je de reductie ergens anders tot stand brengt.

Ruben: Ja, dus je wil rendement maken. Volgens mij in ieder geval meer dan inflatie anders wordt het geld minder waard. Maar je hebt ook een duurzaamheidsdoelstelling zodat mensen met het geld ook daadwerkelijk in een enigszins leefbare wereld van hun pensioen kunnen genieten.

Johan: Zo is dat. Dat is ook een uitgangspunt voor onze klanten die dat heel sterk benadrukken. Verder als je gaat beleggen zul je ontdekken dat je altijd bepaalde, ja wat dan in het jargon heet, investment beliefs nodig hebt. En in het woord belief zit al, dat is geloof, dat is geen wetenschap, dat zijn uitgangspunten die je zelf kiest, maar die je wel kiest op basis van heel goed nagedacht hebben en met een beetje geluk ook op doornemen van zoveel mogelijk economische wetenschap om zelf te begrijpen wat je doet. Maar wij denken, wij denken dat je bijvoorbeeld een first mover advantage hebt. Als jij als een van de eerste ergens in gaat zitten wat later groot gaat

worden, dat betaalt zich altijd uit. Als je denkt dat er een toekomst voor ons ligt waarin de transitie echt gaat gebeuren, is het zinvol om daar heel tijdig bij te dragen. En tenslotte is dan de slogan van wat heb je aan een goed pensioen in een niet meer leefbare wereld. Dat is uiteindelijk ook niet zo geweldig.

Ruben: En dan vooral die transitie-vraagstukken zoals dat energienetwerk en warmtenet, omdat een pensioenfonds ook op een langer termijn kan investeren... en gebaat is bij voorspelbare revenue, zou dit heel goed kunnen passen... als je hier op een goede manier afspraken over kunt maken?

Johan: Dat klopt helemaal, want het bijzondere van een pensioenfonds is, zeker als je heel erg veel deelnemers hebt, wat voor ABP uitgesproken het geval is, kun je heel behoorlijk op voorhand bepalen hoeveel pensioenen je de komende jaren, decennia, echt dus misschien wel vijftig jaar, kun je van tevoren heel behoorlijk weten wat je op een bepaald moment moet gaan betalen. Dus als je dat weet, weet je ook wat je ongeveer aan rendementen zou moeten gaan zien te halen om dat voor elkaar te krijgen, om dat ook zonder problemen te betalen. En dat betekent dat een belegging waarvan die een stabiele lange termijn opbrengst levert die je ook heel goed kunt bepalen, maar die als nadeel mogelijk heeft dat je heel veel geld nu in het vooruit ter beschikking moet stellen, juist heel goed past bij een pensioenfonds en veel minder bij beleggers die op veel kortere termijn naar dingen kijken. Precies. En het bijzondere daarvan is dat netwerken een typisch voorbeeld is van iets wat aan dat patroon voldoet.

Ruben: Tot zover het goede nieuws, maar in die nieuwe polder heb je ook andere partijen en ik vraag je even om de pensioen pet af of de institutionele belegger pet af te doen en in die polder de oude pet als ambtenaar bij het ministerie van financiën op te doen en wat zijn nou de gevaren om met private partijen in zee te gaan waar moet je nou op letten als overheid voordat je afspraken kan maken met private partijen vooral als het gaat om dat soort nutfuncties als energie netwerken en warmte netten. Wat vinden ambtenaren spannend in?

Johan: Het allereerst wat je moet zien is dat je bij netwerken het vaak hebt over dingen die als monopolie of als oligopolie worden aangeboden waardoor er geen automatisch maatschappelijk aanvaardbare prijs uitrolt en dat betekent dus dat als je dit doet op deze manier zul je of via regelgeving of via heel goede contracten of een combinatie daarvan zul je ervoor moeten zorgen dat diensten ook worden aangeboden op een manier waarbij kwaliteiten en prijs en sociale rechtvaardigheid geborgen zijn. Dus je kan niet zomaar zeggen: weet je wat laat de markt zijn werk doen, want dan loop je het risico in algemene economische zin, loop je het risico dat rent seeking plaatsvindt en dat de consument wordt uitgebuit. Dus dit zijn typische redenen voor overheidsingrijpen. De meest extreme vorm van overheidsingrijpen is de overheid doet het zelf. Dat hebben we heel lang gedaan, dat hebben heleboel landen heel lang gedaan, maar over de jaren heen hebben we ontdekt dat de overheden als het gaat om te organiseren van bedrijfsmatige processen vaak minder efficiënt zijn dan de markt. En dat je dus eigenlijk wat je wil is een soort van combinatie.

Dat is ook waarom PostNL niet meer een onderdeel is van de overheid, maar bedrijven zij het onder hele strikte regels. Dat is waarom Tennet, die het hoogspanningsnet doen, een bedrijf is, maar in dat geval met 100% aandelen bij de overheid. Je hebt hier schakeringen in. En over de jaren heen, en met name in de jaren 90 en begin van deze eeuw, is er heel erg veel geprivatiseerd. Je ziet nu in een soort van swing of the pendulum, zie je wat meer aandacht voor de nadelen, wat minder aandacht voor de voordelen. Maar einde van de rit blijft, het is een balans en jij moet ergens kiezen op welk punt van die balans je inzet.

Ruben: Duidelijk. Goed om die twee perspectieven naast elkaar te hebben. Dan gaan we het inderdaad hebben over die energie netwerken. Dus je gaf al aan, het hoogspanningsnet is in handen van Tennet, dat is de snelweg van ons energiestelsel. En dan heb je nog de provinciale wegen en de landweggetjes. En die zijn in handen van andere partijen.

Johan: Ja, daar heb je ook netwerkbedrijven voor, maar ook die netwerkbedrijven zijn 100% in handen van overheidsaandeelhouders.

Ruben: Maar dat zijn andere overheden?

Johan: Dat zijn de andere overheden die daar dan massaal in zitten.

Ruben: Dus gemeentes en provincies.

Johan: Maar het probleem is niet zozeer dat er een overheid in zit en dat is gewoon een keuze voor een model. Als je dat als overheid echt goed doet en je laat voldoende ruimte aan die bedrijven, kunnen die bedrijven natuurlijk nog steeds bedrijfsmatig werken, bedrijfsmatig inkomen en kun je de efficiëntie van de marktgeoriënteerde onderneming daar uithalen. Waar het echte probleem ontstaat is op het moment dat dit soort netwerken kapitaal nodig hebben. Dan is namelijk het probleem dat je als overheid dat moet doen, maar herkozen worden op basis van ter beschikking stellen van kapitaal aan dit soort bedrijven is moeilijker dan herkozen worden op basis van meer consumptieve overheidsuitgaven. Ja precies. En dat is lastig. En dat betekent dus dat we in Nederland, om een voorbeeld te geven, als het over elektriciteitsnetwerken gaat, weten we denk ik al tenminste twee decennia dat de energietransitie impliceert dat we minder willen doen met fossiele brandstoffen en meer met duurzame energie en duurzame energie over het algemeen eerst wordt omgezet in de elektriciteit en dus over die netwerken moet lopen. We praten er al twee decennia over maar we hebben al twee decennia ook niet zo gek veel extra geld ter beschikking gesteld aan de bedrijven die die netwerken overeind moeten houden. En je ziet nu dat, ik meen een jaar of twee geleden, de gemeente Amsterdam, waar we nu zitten, al aangegeven heeft zijn klimaatdoelstelling te moeten terugschroeven omdat het domweg niet lukt met het bestaande netwerk en de verwachting er niet is dat het netwerk op tijd aangepast is om dat mogelijk te maken. Het echte probleem is dus niet zozeer alleen maar wie stelt er kapitaal ter beschikking, maar als we afspreken dat het publiek is, hoe regelen we dan dat de overheid het ook doet? Andersom, als je zegt de overheid wil het niet doen, dan start ik nu even uit het wel of niet ter beschikking willen stellen of kunnen stellen is het dan

wel snugger om te zeggen van ik vind alle risico's van een monopolioïde of oligopolioïde aanbieder zo erg dat ik de institutionele beleggers ook verbied want dan is het netto resultaat: het is er gewoon niet. En dan leg je eigenlijk al je eieren in het mandje van kan ik de vraag naar energie snel genoeg verlagen. En volgens ons nog kunnen we dat nog niet.

Ruben: Dus we gaan, er is een enorme behoefte om te elektrificeren. Daarvoor zijn dus die, dat zo'n energie netwerk, die snelwegen moeten daarvoor enorm op de schop. Volgens mijn een expert team energie systeem 2050 waarbij mede samensteller van de essaybundel Bernard de Haar een rol in heeft gespeeld, heeft een bedrag genoemd van 100 miljard is daarvoor nodig. En de vraag is wie legt dat op tafel? Doe je dat als overheid zelf? Maar ja dat is inderdaad zoals je zegt politiek misschien niet zo interessant omdat mensen liever dat geld in de zorg willen steken. Of werk je daarmee samen met de markt? En op welke voorwaarden kan je dat op een goede manier doen?

Johan: Ja, dat klopt.

Ruben: In je essay beschrijf je een aantal voorbeelden, ook in het buitenland, waar dat goed is gegaan en waar dat niet zo goed is gegaan. Volgens mij het bekendste voorbeeld is water onder Thatcher, of niet?

Johan: Dat klopt.

Ruben: Wat is daar gebeurd?

Johan: Wat daar gebeurd is, is dat bij het privatiseren van waterbedrijven eigenlijk te weinig eisen zijn gesteld, waardoor het mogelijk werd voor beleggers om er veel winst uit te halen en betrekkelijk weinig te doen en investeren. En als je dat lang genoeg doet, is op een gegeven moment zo'n waterbedrijf niet meer up to standards en dan krijg je milieuproblemen zoals je op een heleboel plekken in het Verenigd Koninkrijk kunt vinden. En bovendien is daar daar overheen ook nog jarenlang niet ingegrepen op het moment dat je kon zien dat dat misschien wel niet goed ging.

Ruben: Dus eigenlijk als je gewoon...

Johan: Dus als je zegt van ik geef het gewoon zomaar aan de markt.

Ruben: Ja want de markt werkt beter, dat was wat Reagan en Thatcher hadden, dan kan het zo aflopen, want eigenlijk is het niet een markt, maar het is een monopolie. Dat water dat kan maar op een manier naar de consument toe, en dan zullen marktpartijen daar gebruik van maken om winsten af te romen en dat gaat ten koste van de consument.

Johan: Het kan ten koste gaan van de consument, het kan ook ten koste gaan van bijvoorbeeld het milieu. Want dan zit je met het probleem dat je het hebt over kosten die tot diffuse schade leiden, waarbij heel moeilijk is te vertellen wie precies degene is die de schade heeft, behalve dan dat wij het met z'n allen in ieder geval hebben.

Dat kan dus ook te maken hebben met in welke tijd maak je je afspraak, dat je inzichten nog gemist hebt toen. Ik wil niet per se zeggen dat toen iedereen het niet begrepen had en het al had moeten weten. Daarvoor zou ik het bestudeerd moeten hebben. Maar je moet natuurlijk allebei die dingen meenemen. Nou is er wel iets heel bijzonders natuurlijk als je kijkt naar pensioenfondsen, Nederlands pensioenfondsen zoals het belegt..

Ruben: Daar kom ik zo bij, bij die specifieke rol van pensioenfondsen. Want dat is heel interessant. Maar eerst wil ik een best practice. Dus waar heb je in het buitenland, waar ik weer denk van, hé daar hebben ze dat wel op een goede manier ingeregeld.

Johan: Ik weet niet zo zeker of je het in die zin moet noemen als een best practice, maar het is opvallend bijvoorbeeld dat in Duitsland pensioenfondsen wel mede-eigenaar kunnen zijn van elektriciteitsnetwerken, terwijl dat in Nederland niet kan. En ik niet de indruk heb dat in Duitsland dat tot excessen leidt. Je kunt heel veel van die voorbeelden vinden. Je kan denken aan tolwegen in Frankrijk. Daar hebben verschillende grote Nederlandse pensioenfondsen in belegd. Dus volgende keer als u naar de cote d'azur rijdt en wat munten in die bak gooit... of aftikt met zo'n mooi apparaatje achter je spiegel. Denk nog heel even aan uw pensioen, want daar gaat een gedeelte van de winst naartoe. Dat kan dus wel.

Ruben: Zoals de Eurotunnel toch?

Johan: Die is in ieder geval, daarvan durf ik niet te zeggen of daar pensioenfondsen in zitten, dat is weer een ander verhaal. En de mensen die er als eerste in hebben belegd, hebben er ook niet zo heel veel aan verdiend. Want er is eerst een keer failliet gegaan voordat het een rendabele onderneming werd. Maar inderdaad het warmtenet van de stad Stockholm tot en een carbon capture project. Daar zijn Nederlandse pensioenfondsen grote aandeelhouder in. Er zijn dus diverse van dat soort voorbeelden te vinden waar je ziet dat dingen waar we in Nederland over discussiëren in andere landen ook bestaan en daadwerkelijk ook al plaatsvinden met dit soort van beleggers erin. Je kunt het ook in vervuilende, meer vervuilende activiteiten vinden. Nederlandse pensioenfondsen zitten als aandeelhouder in het vliegveld van Brussel, maar niet in Schiphol. Je kunt heel veel van dit soort parallellen vinden en elke keer waarin je zo'n parallel vindt, zou ik ervoor pleiten dat als dat om grote bedragen gaat en we schaarse middelen op de een of andere manier moeten verdelen, is het de moeite waard om je af te vragen welke keuze wil ik hier maken en waarom.

Ruben: Als het over de energie netwerk gaat, daar gaat minister Jetten over. En nu zit de Nederlandse overheid nog een beetje op de wip, toch? Die weet niet helemaal hoe ze dat willen doen.

Joha: De energie netwerk daar is eigenlijk beleidsmatig in mijn smaak te weinig discussie over. De wet is helemaal duidelijk en er is nog niemand die voorgesteld heeft om de wet te veranderen. En dat betekent dat particulier kapitaal in de vorm van eigen vermogen althans niet mogelijk is natuurlijk kunnen die bedrijven wel bijvoorbeeld obligaties uitschuiven of anderszins leningen aantrekken van

institutionele beleggers maar het probleem voor institutionele beleggers daar is dat je het hier over staatsbedrijven hebt die over het algemeen zullen lenen tegen hele lage tarieven zodanig laag zijn dat die niet voldoen aan de rendements vereisten, dan kan een pensioenfonds dat geld beter elders alloceren dan aan dit soort infrastructuur in Nederland. Natuurlijk als je aandelenkapitaal verschaft loop je ook meer risico, maar wat natuurlijk weer het bijzondere is voor pensioenfondsen en hun uitvoerders zoals APG is dat als je dan ook zeggenschap verwerft daarbij en dat zullen dit soort beleggers altijd vragen die zullen willen kunnen stemmen in een aandeelhoudersvergadering en al naar gelang de grootte van het aandeel in een onderneming zullen ze meer zeggenschap willen tot en met benoemen van commissarissen in een raad van commissarissen en er dichterop willen gaan zitten, dan komt het argument boven water dat als je ergens voldoende verstand van hebt, je dat risico zou kunnen mitigeren door als verstandig belegger je met je belegging te bemoeien. Waarbij dan een bijzonderheid optreedt voor beleggers die niet op dezelfde manier toegankelijk is voor de overheid. Een zo grote belegger als APG kan dan in principe ook buitenlandse voorbeelden in zijn portefeuille hebben en lessen die daar geleerd worden mee in Nederland toepassen.

Ruben: En dus dat elektriciteitsnetwerk is eigenlijk volledig in, er kunnen niet private aanhouders in komen, alleen leningen. En met warmtenetten is volgens mij dat in ieder geval de helft of een meerderheid moet in de handen zijn van de overheid toch?

Johan: Nee, nu is dat eigenlijk niet beperkt. Dat leidt ertoe dat met name andere overheden, vooral gemeentes in dit geval, dat als problematisch voelen omdat die een regiefunctie willen hebben op hoe er omgegaan wordt met warmtenetten in hun gemeente, in projecten in hun gemeente, die hebben erop aangedrongen bij minister Jetten om te bepalen dat in de toekomst nadat de warmtewet aangenomen zal zijn en in werking getreden is, na verloop ook nog van een overgangperiode, een meerderheid van aandeelhouders publiek moet zijn. Het effect hiervan is geweest dat de bedrijven die feitelijk warmtenetten aanleggen en exploiteren heel veel kritiek hebben geleverd en dreigden zich terug te trekken van de markt. En dat voor beleggers geldt met veel minder lawaai, maar dat die achterin hun stoel zijn gaan zitten om te kijken wat hier gaat gebeuren. Het wezenlijke probleem is namelijk dat als jij als belegger in een minderheidspositie naast een overheid gaat zitten, afhankelijk van hoe dat precies geregeld is, kan zo'n overheid uit de hoofden van allerlei overwegingen beslissingen nemen die voor jou als belegger grote gevolgen hebben en waar je weinig sturing op hebt. Dat betekent dat je politiek risico naar binnen haalt en politiek risico is heel moeilijk in economische modelletjes vast te leggen, moeilijk uit te rekenen en maakt dus beleggers betrekkelijk snel kopschuw.

Ruben: Dus hoe moet je dat oplossen? Aan de ene kant wil je dus niet dat de overheid de thuis in handen heeft, want dan worden beleggers kopschuw en aan de andere kant wil je niet dat private partijen de thuis in handen hebben, want dan is er rent seeking of in ieder geval dan worden de belangen van de consument en andere stakeholders misschien niet goed behandeld in zo'n monopolie situatie. Hoe los je dat op?

Johan: Nou ja ten eerste hebben we natuurlijk een club zoals de ACM die op eerlijke mededingingen toezicht houdt en ook op dit soort dingen. Autoriteit Consument en Markt. Ja die op dit soort dingen toezicht houdt en tweede kun je natuurlijk wel degelijk afspraken maken over bijvoorbeeld prijsbeleid. Dat kun je zowel wettelijk als kun je ook in contracten. Is ook helemaal niet ongebruikelijk. Om nou maar eens een heel raar voorbeeld te noemen, maar het Ministerie van Financiën is een publiek-private samenwerking en is geen eigendom meer van de Staten. Het gebouw van het ministerie van Financiën is een publiek-private samenwerking. En daar is in één groot contract vastgelegd wat het consortium levert aan de staat om daar een Ministerie van Financiën te kunnen hebben. Nou daarin zijn uiteraard ook allerlei afspraken vastgelegd, ook over wat dingen dan wel en niet in de toekomst mogen kosten. Budgetair heeft dat ook nog eens het aardige, dat je dan alle kosten zichtbaar maakt he. Terwijl als we snelwegen aanleggen dan heel vaak praten we alleen over wat het kost om de snelwegen aan te leggen maar je kunt nergens zien dat het ook iets kost om de snelweg te kunnen gebruiken en er is toch onthoud nodig van de snelweg. En die blijven heel vaak op de manier waarop de overheid budgetteert, die buiten beeld en verschijnen later en drukken dan bewijzen van verrassing later alsnog op de begroting. Terwijl dat in zo'n contract allemaal als overweging naar nu wordt gehaald, wat betekent dat je je nu al die vraag moet stellen van hoe ga ik daar mee om. Wat nou bijzonder is als je terecht zou komen bij Nederlandse institutionele beleggers, in het bijzonder pensioenfondsen. Pensioenfondsen moeten zich wat gelegen laten liggen aan hun deelnemers. En dat betekent dat het voor pensioenfondsen niet heel eenvoudig zal zijn om hun eigen deelnemers te gaan voorzien van krankzinnig hoge elektriciteitsrekeningen. Want dat komt natuurlijk uit. Ja, en dan hoe ga je dat dan uitleggen? Je zegt ja dat doe ik omdat ik u later pensioen ga betalen, daarom moet u nu drie keer te veel voor elektriciteit betalen, klinkt niet als een winnend verhaal. Nee, nee, nee. Dus er is een logische inherente reden waarom dat soort van aandeelhouders een fatsoenlijke, ook uit zichzelf een fatsoenlijk beleid zou horen te voeren. Wat natuurlijk wel lastig is, is je kan niet zomaar een bepaald clubje van beleggers zeggen jij mag wel beleggen en jij mag het niet. Zo werkt het natuurlijk niet, maar het is niet gewoon zomaar zo dat je kan zeggen dat elke belegger er alleen maar in zit om het laatste kwartje ergens uit te trekken. Dat is gewoon niet waar.

Ruben: Eigenlijk want ik was ook uitgenodigd afgelopen of het eind van de zomer op een congres van de APG om iets over de essaybundel te vertellen en toen had ik ook de stelling van is apg een impact investor of zijn de klanten van apg impact investors en daar kwamen hele interessante antwoorden uit maar eigenlijk zonder die vragen hier helemaal uit te pluizen, maar eigenlijk zeg je van ja de ene belegger is de andere niet en een Nederlands pensioenfonds zeker als die beleg in bijvoorbeeld het nederlandse warmtenet of het nederlandse energie netwerk is een sterk maatschappelijke belegger omdat ze ook rekening houden met de Nederlandse context en de klanten die ook nog pensioen sparen bij de klanten van APG.

Johan: Ja, dat klopt. Er is een toenemende trend om ook heel transparant te zijn en ook heel goed op sociale gevolgen van beleggingen. Dat wordt ook in nationale en Europese wetgevende activiteiten nagestreefd. Dat ligt nu voor de kast omdat de

lidstaten niet lukken om het samen eens te worden. Maar in principe is er heel veel discussie over een corporate sustainability due diligence directive waarbij ook financiële instellingen een stukje verplichtingen zouden kunnen krijgen.

Ruben: Voor een aantal luisteraars gaat dat snel hoor. Corporate sustainability due diligence.

Johan: Waar het dan om gaat is, dit richt zich vooral op bedrijven, dat bedrijven ook in de keten voor hen een rol kunnen spelen om ervoor te zorgen dat aan minimale normen van fatsoenlijke ondernemers, maatschappelijk verantwoord ondernemers wordt voldaan. Je ziet dat dit een beweging is die sterker wordt. En je kunt ook zien dat er in de Nederlandse pensioenwereld over het algemeen naar gestreefd wordt om daar voorop te lopen.

Ruben: Precies. Dus eigenlijk wat je zegt en ik probeer je samen te vatten, samenvatten, er vallen minder redenen dat het niet goed is, maar we hebben enorm veel uitdagingen in Nederland. Als voorbeeld wordt de energietransitie genoemd met die drie onderwerpen. Er zijn ook pensioenfondsen die daar een bijdrage kunnen leveren. Overheid, maak er slim gebruik van en als je dat niet doet, doe het dan zelf. Maar laat geen gat vallen wat nu dreigt te gebeuren als we niet nu ingrijpen.

Johan: Precies. De ene keuze is wat mij betreft rechtvaardiger, de andere keuze is rechtvaardiger, maar de keuze we doen niks en we hopen dat het goed afloopt, dat zouden we allemaal moeten weten dat dat niet verstandig is.

Ruben: Nou, dat is denk ik een mooie Uitsmijter. We zeggen dit op een moment dat Kim Putters weer helemaal opnieuw met de formatie begint. Dus ik hoop dat er op een gegeven moment een nieuw kabinet komt, of misschien zelfs het demissionaire kabinet, en dat ze hier keuzes op kunnen maken. Want wat zou voor jou het nieuwe kabinet, als je één ding mag noemen, wat zou het nieuwe kabinet kunnen doen om publiek-private samenwerking te bevorderen, om de energietransitie te versnellen? Als je één ding mag noemen?

Johan: Dan is dat de nieuwe polder, zoek partijen die een rol kunnen spelen. Voer daar een open gesprek mee. En houd vooral buiten de deur jezelf in. En ga niet vertellen wat de anderen allemaal wel en niet kan. Maar houd het publieke gesprek bij jezelf. En het niet-publieke gesprek. Probeer er echt achter te komen waar de andere kant van het verhaal mee zit. En wat je voor elkaar kan betekenen.

Ruben: Dankjewel. We gaan door naar de Uitsmijter. Wat moeten we vooral niet meer doen? Wat smijt Money Matters, het liefst vandaag, nog het raam uit?

Johan: Ja, die heb ik eigenlijk net in zekere zin gezegd. Maar de vooroordelen over wat een andere partij al dan niet zou kunnen. Werk je aan mijn kant van de streep waar ik nu werk, dan ben je allergisch voor de gedachte dat pensioenfondsen een soort van geldautomaat zijn, een flappentap waar je geld uit kan halen. Zo werkt het natuurlijk helemaal niet.

Ruben: Duidelijk, duidelijk. Straks weer terug naar Brussel?

Johan: Straks weer terug naar Brussel, en ook daar proberen ruimte te houden en als het kan meer ruimte te vinden voor institutionele beleggers zoals pensioenfondsen. Ook om het sociale doel dat mensen straks ook in de wereld van vergrijzing nog pensioen hebben. Dat hebben we in Nederland behoorlijk voor elkaar, maar er zijn heel veel lidstaten waar dat helemaal niet is geregeld.

Ruben: Dank je wel. Daarmee zijn we aan het eind gekomen van deze aflevering. Dank je voor je bijdrage Johan. En vond je dit een goede podcast, geef ons dan sterren of laat een review achter in je favoriete podcastapp. Productie, Daniel van den Poppen van Spraakmaker Media. Redactie, Daphne Sprecher, Sam Wansink en Egidio Bundel. Inhoudelijk partner, Circle, onderdeel van de ABN AMRO en Kennis Partners Vrienden Loterij en het Oranje Fonds. Wil je niks missen, abonneer je dan op Money Matters via iTunes, Spotify of je favoriete podcast-app. Of neem een kijkje op onze website www.socfin.nl. Tot de volgende keer!