

# Plan B voor Beleggers

## Stop being responsible, start making sense!

### Inleiding

Dit artikel is een samenvatting<sup>1</sup> van het verslag van mijn recente zoektocht naar hoe kapitaal in het algemeen en ons pensioenkapitaal in het bijzonder kan bijdragen aan de mondiale uitdagingen voor een duurzame toekomst en kan bijdragen aan een stabiele, robuuste economie en financieel stelsel: een *Plan B voor beleggers*.

### Plan B 3.0

De zoektocht begon in het begin van dit jaar met het voor mezelf herijken van het werkveld van verantwoord of duurzaam beleggen, het moest praktischer worden en meer bijdragen aan de uitdagingen die we als maatschappij de komende jaren moeten aangaan. Bij deze zoektocht viel mijn oog in het blad *'People Planet Profit'* op een verwijzing naar Plan B 3.0 *'Mobilizing to save civilization'*<sup>2</sup> van Lester Brown van

het 'Earth Policy Institute'. Het 'Earth Policy Institute' heeft als doel een plan te leveren om een duurzame toekomst te bouwen en de routekaart om daar vanuit de huidige situatie te komen. De term 'Plan B' sprak mij aan. Nog voordat de huidige financiële crisis schreeuwde om een financieel Plan B intrigeerde het mij of een Plan B voor beleggers de voor mij huidige leegte van de termen verantwoord of duurzaam beleggen kon vullen?

Na eerst gratis het boek van de website van het *Earth Policy Institute* gedownload te hebben en vervolgens de hardcopy van het boek besteld te hebben, kwam ik inderdaad tot de conclusie dat Plan B een goed aanknopingspunt is om het begrip verantwoord en duurzaam beleggen te herijken. Dit leidde in juni van dit jaar tot een eerste aanzet van een Plan B voor beleggers, dat ingrijpt op macro en mondiaal niveau

Drs. Marcel  
de Berg RBA,  
Is werkzaam bij 21C



en richt zich op het fundament van onze maatschappij dat zo essentieel is voor de pensioenfondsen als lange-termijn universele beleggers. Zonder een duurzame toekomst is er geen duurzaam rendement. Tevens leidde het op 10 september tot een geslaagde eerste bijeenkomst met geïnteresseerde spelers in de financiële wereld.

#### *Opbouw artikel*

Eerst zal ik nader ingaan op Plan B 3.0 en de koppeling met de financiële wereld en met de macro dimensie van ons (pensioen)kapitaal. Mede aan de hand van de analyse van Lester Brown zal ik eerst de belabberde status van de wereld schetsen, inclusief in mijn ogen de belangrijkste bron voor de huidige economische crisis. Daarna zal ik net als in Plan B de volgens mij belangrijkste oplossingen schetsen.

#### **Plan B is een plan van hoop**

Plan B 3.0 is een pleidooi voor een onconventionele aanpak om de globale opwarming af te remmen, de armoede te bestrijden, de demografische groei af te remmen en de ecosystemen te herstellen. Het is ook een *plan van hoop* omdat de nodige technologie, economische instrumenten en financiële middelen allemaal voorhanden zijn. Echter de complexiteit van de onderliggende systemen en de interactie tussen de drie onderliggende systemen, te weten het economische systeem, het ecosysteem van de aarde en het politiek-sociale systeem gaan zeer waarschijnlijk onze capaciteit te boven. Daarnaast ontbreken de wil, de noodzaak en een vruchtbare politieke omgeving. We gedragen ons als een kikker in een steeds heter wordende pan water. Wellicht kan de huidige financiële crisis een *blessing in disguise* zijn omdat er ineens zo'n stoot energie bijkomt dat we van schrik uit de pan springen en dan maar hopen dat we de juiste weg inslaan.

#### **Interactie Plan B voor Beleggers en oplossingsrichting financiële crisis**

Ondertussen lijkt de timing perfect nu ook de financiële wereld schreeuwt om een Plan B. Mijns inziens is het Plan B van Lester Brown een essentieel onderdeel van de oplossing voor de financiële crisis, maar andersom ook: de financiële wereld is een essentieel onderdeel voor het Plan B van Brown. Brown heeft echter tot nu toe de financiële wereld niet in zijn plan verwerkt. Hij zou dat in Plan B 4.0 wel moet en doen. Met mijn zoektocht wil ik daartoe een aanzet geven.

Zoals Lester Brown zich niets aantrekt van de politieke haalbaarheid zo zal ik mij niets aantrekken van mogelijk gevestigde financiële denkbeelden bij het aandragen van oplossingen voor de financiële wereld<sup>3</sup>. Net zoals Lester Brown aangeeft dat de problemen, maar ook de oplossingen, met elkaar samenhangen, zo geldt dat ook voor de financiële dimensie van Plan B 4.0.

#### **Maatschappelijke dimensie**

Plan B kent een zeer sterke macro dimensie. Dit sluit perfect aan bij mijn interesse in de maatschappelijke dimensie van ons pensioenkapitaal – wel te verstaan op macro niveau. Deze interesse begon in 1994 toen ik bij PGGM betrokken was bij de eerste *asset liability* studie. Ik realiseerde mij toen dat met de groei van ons pensioenstelsel de verantwoordelijkheid voor het pensioenkapitaal verschoof. In de begin- en groeifase van ons pensioenstelsel lag de verantwoordelijkheid voor de te werk stelling van het pensioenkapitaal bij de maatschappij op macroniveau; er werd namelijk zeer sterk belegd in Nederlandse staatsleningen en daarmee lag per definitie de verantwoordelijkheid bij de overheid.

Echter naarmate de pensioenfondsen volwassen werden, het pensioenvermogen sterk toenam en er in de jaren negentig een versnelling werd ingezet naar meer zakelijke waarden, verschoof de verantwoordelijkheid van macro (maatschappij) naar meso (bedrijfstakpensioenfondsen) en micro (ondernemingspensioenfondsen) niveau. Dit werd mede versterkt door de doelstelling van de overheid om de staatsschuld af te bouwen in verband met de invoering van de euro bij het *Verdrag van Maastricht* en later met het oog op de vergrijzing. Op het moment dat de verantwoordelijkheid voor het pensioenkapitaal verschoof deden de termen (*maatschappelijk*) *verantwoord beleggen* en *duurzaam beleggen* hun intreden binnen de pensioenfondsen, met name eind jaren negentig. Deze termen hebben betrekking op meso- en micro-niveau en zo goed als niet op het macroniveau.

#### **De ontwikkeling van verantwoord of duurzaam beleggen**

Ondertussen staat de term *verantwoord* mij na al die tijd in het geheel niet meer aan, ik associeer het met stroperigheid, met het vingertje wijzen van wat er niet mag en ben moe van de discussies over uitsluitingscriteria per pensioenfonds. Grosso modo zullen

de normen en waarden van de deelnemers van elk pensioenfonds een afspiegeling zijn van de maatschappij waarin we leven. Geef daarom op nationaal niveau inhoud aan een set van minimale criteria met daaraan gekoppeld een 'pas toe of leg uit' principe, dit scheelt een hoop tijd en energie. Wil een pensioenfonds nog een extra accent leggen dan houden ze hiervoor de ruimte. Dit biedt daarnaast de mogelijkheid om bijvoorbeeld passende index-trackers te ontwikkelen voor institutioneel Nederland.

Ik ben altijd meer gecharmeerd geweest van de term duurzaam, maar deze term wordt net als de term communicatie inhoudsloos op het moment je het te vaak hoort en je de resultaten die onder deze noemer tot stand komen te miniem vindt. Natuurlijk zijn er stappen gezet op het terrein van uitsluitingen, integratie van milieu, sociale en governance criteria in het beleggingsproces, op het stembelid en engagement en er zijn beleggers die met een lange termijn en positieve blik met dit thema aan de slag zijn gegaan, maar de oogst van al die jaren noem ik niet spectaculair. *Zeker niet als je bedenkt hoe slecht de wereld voor toekomstige generaties er uit zou kunnen zien als we niet meer oog krijgen voor een duurzamere wereld.*

De resultaten zijn te weinig structureel van aard en weerspiegelen mijns ziens onvoldoende het belang van pensioenfondsen als universele en lange-termijn beleggers. Ik vind dat de macro dimensie al die tijd sterk onderbelicht is gebleven. Mijn stelling in 1995 dat "structureel investeren in de basisstructuur van een economie de best denkbare kapitaaldekking is" vind ik nog steeds de essentie. Pensioenfondsen zijn lange-termijn universele beleggers. Zij hebben baat bij een sterke basisstructuur. Niemand zal dit in de huidige crisis meer ontkennen. De maatschappij moet er hierbij wel voor zorgen dat beleggingen in deze basisstructuur goed worden beloond. Hiervoor zijn overheden als sterke en betrouwbare partners nodig.

### **Belabberde status van de wereld**

Ik zal de belabberde status van de wereld schetsen zoals Lester Brown dit heeft gedaan voor de terreinen: globale opwarming van de aarde, armoede, demografische groei en de ecosystemen. Aanvullend zal ik deze op zich al niet aangename analyse aanvullen met nog enkele pijnlijke observaties. Zoals

hoe onze pensioenstelsels en onze lage en middenklassen onder druk staan. Hoe we onze welvaart meten. De ont koppeling tussen onze lange termijn investeringen en het gebrek aan beloning van de positieve neveneffecten die deze investeringen met zich meebrengen. Verder werp ik nog een kleine blik in het verleden naar welke instrumenten in de crisis van de jaren '30 zijn ingezet. Tevens geef ik kort aan wat mijns inziens de fundamentele oorzaak is van de huidige kredietcrisis. Ik waarschuw u alvast: dit deel schetst geen vrolijk plaatje!

### **Analyse status van de wereld**

De analyse van de status van de wereld beginnend met de analyse van Lester Brown.

### **Verslaafd aan goedkope olie**

Brown richt zich eerst op de olieafhankelijkheid. De wereld is verslaafd aan goedkope olie, olie waarvan de productie sinds 1984 de vondsten overtreft en dit gat wordt alleen maar groter. Het verhogen van de productie vergt enorme investeringen in onstabiele landen en moeilijk bereikbare plaatsen. De huidige crisis zal de olievraag doen afnemen, maar zal slechts een klein uitstel vormen van het moment dat de productie niet meer kan voldoen aan de vraag, met alle gevolgen voor de economie van dien. Als de olieprijs fors stijgt beginnen de alarmbellen te rinkelen.

Er is wereldwijd een onevenwichtige verdeling van energie, inkomen en vervuiling, terwijl steeds meer delen van de wereld beseffen dat welvaart gelijk staat aan energie. De focus om controle te krijgen over grondstoffen neemt toe en daarmee de kans op conflicten. Met de gebieden waar ongeveer 70% van de olie en gasreserves van deze wereld liggen, heeft de grootste verslaafde, de VS, een moeizame relatie. Daarnaast doet de stroom van oliedollars het machtsevenwicht veranderen en spanningen toenemen.

### **Voedsel, landbouw en water**

Onze moderne landbouw is sterk afhankelijk van fossiele brandstoffen, voor irrigatie, transport en verpakking. Ook het gebruik van kunstmest is energieintensief. Daarnaast concurreren auto's en voedsel steeds meer met elkaar. De eerste generatie biobrandstoffen zorgden voor een extra druk op landbouwgronden en voor stijgende voedselprijzen, met toenemende onrust tot gevolg.

Er ontstaan toenemende water- en voedseltekorten. Op steeds meer plekken, zoals in China en India, moet honderden meters diep worden geboord voor water om te kunnen irrigeren, waterlagen die duizenden jaren geleden zijn gevormd en op de korte termijn als eindelijk moeten worden beschouwd. Smeltende gletsjers van de Himalaya maken, bijvoorbeeld in de dichtbevolkte gebieden in India en China, op termijn van belangrijke rivieren slechts seizoenstromen, met ernstige gevolgen voor de irrigatie.

Op veel plaatsen wordt de grond, mede dankzij irrigatie, maximaal benut (winter en zomer), waardoor in de afgelopen decennia in de voedselbehoefte kon worden voorzien. De grond wordt echter armer aan mineralen en natuurlijke bemesting blijft achter. De stijgende temperatuur vermindert in de meeste gevallen ook de opbrengst. Daarnaast zorgt de nog steeds groeiende wereldbevolking tot 2050 voor een grotere vraag naar voedsel.

Tevens zorgt de groeiende welvaart in opkomende landen er voor dat men daar hoger in de voedselketen gaat consumeren; een verschuiving van een vegetarisch dieet naar een dieet met meer vlees. Des te vleesrijker het dieet, des te meer water en granen er nodig zijn om dezelfde hoeveelheid eiwitten te produceren, en dat leidt tot een nog grotere druk op de landbouwgronden en waterniveaus. Tussen september 2007 en mei 2008 hebben we al een voorproefje gezien van de invloed die stijgende voedselprijzen hebben op de onrust in de wereld.

Door het verlies van toplagen ten gevolge van verdroging (toenemend aantal stofstormen), een effect dat versterkt wordt door het verdwijnen van vegetatie door overbegrazing en bomenkap, hierdoor nemen overstromingen toe en daarmee ook weer het wegspoelen van de toplaag. Dit zorgt er voor dat er steeds minder vruchtbare grond voor handen is. Daarnaast hebben we nog tot 2050 te maken met een groeiende wereldbevolking, wat weer een versterkend effect heeft; zo concurreren steden meer en meer met landbouwgronden.

Door deze ontwikkelingen en economische ongelijkheid neemt de sociale spanning toe en zien we steeds meer afglijdende staten.

### **Ons bedrijfsproces: nemen, maken en weggoien**

Verder maken we gebruik van een vernietigend bedrijfsmodel, dat wel aan veranderingen onderhevig is, maar nog steeds te veel leunt op de premisse dat grondstoffen blijvend goedkoop en eeuwig voorhanden zijn, dat onze activiteiten niet de toekomst van onze kinderen raakt en dat zich houden aan de wet volstaat. Tot slot gaan we er vanuit dat wat we produceren we ook gemakkelijk, veilig en tegen lage kosten kunnen storten. Het afval uit een stad als New York moet echter honderden kilometers afleggen om gestort te kunnen worden. Dit kan niet oneindig doorgaan en is zeker geen duurzaam proces.

### **Steden**

Onze steden hebben steeds meer gebrek aan gezonde lucht. In de vorige eeuw was de inrichting van onze steden gericht op mobiliteit met de auto en niet op het welbevinden van de inwoners. Nu er te veel auto's zijn, is er juist een gebrek aan mobiliteit ontstaan. Het watergebruik in veel steden in de wereld is zeer inefficiënt. Sommige steden moeten hun water van meer dan 1000 km ver halen, het hergebruik is slecht geregeld en riolering en afvoersystemen zijn massaal aan vervanging toe.

### **Stijging temperatuur & zeespiegel, verlies biodiversiteit**

Klimaatwetenschappers geven met zeer grote zekerheid aan dat de temperatuur stijgt. We krijgen te maken met grotere weersinstabiliteit (meer stormen en grotere schades) en meer droogte, met een verhoogde druk op de landbouw en met afnemende voedselproductie als gevolg. Meer watergebieden raken ongeschikt voor vis. Daarnaast storten visstanden in door overbevissing. Er ontstaan steeds meer grote levenloze gebieden in de oceanen en kraamkamers voor de vissen verdwijnen.

Het Noordpoolijs smelt sneller dan verwacht. Op zich zorgt dit niet direct voor stijgende zeespiegels, omdat het zeeijs betreft, maar het Noordpoolijs kaatst als een spiegel het zonlicht terug. Wanneer het ijs weg is, valt deze functie weg en warmt het water én de aarde sneller op. Door dooiende permafrost komt methaan vrij. Dit is een 25 keer sterker broeikas dan CO<sub>2</sub> en zal het proces versnellen. Smeltend landijs op Groenland en het Westelijk Zuidpoolgebied zal de waterspiegel doen stijgen. Kustgebieden komen

in gevaar met als gevolg dat grote groepen mensen zich moeten gaan verplaatsen. Hierdoor ontstaat een grotere druk op woonruimte, minder ruimte voor landbouw en toenemende sociale onrust.

De wereld glijdt langzaam af naar een onvermijdbare situatie en een onomkeerbaar kantelpunt (*tipping point*). Het is nu een kwestie van jaren waarin we het tij eventueel nog kunnen keren, alhoewel de huidige gestelde doelen te beperkt zijn. De VN-rapporten geven ons daarvoor tien jaar de tijd. Brown twijfelt of we nog zolang hebben. Hij geeft aan dat we op een punt zijn gekomen waarop elke dag telt.

### Onbalans in de demografie

Naast deze analyse van Lester Brown hebben we nog te maken met een onbalans in de demografie. In een bestek van iets meer dan 100 jaar heeft er een versnelling plaats gevonden van onze levensverwachting. In de tweede helft van de twintigste eeuw heeft Europa en in mindere mate Amerika te maken gehad met een babyboom. Verder is er wereldwijd in de ontwikkelde landen een ontgroening gaande: het aantal kinderen per vrouw is onder het evenwichtsniveau van 2,1 gekomen, ook in China door het 1-kind beleid.

Door de langere levensduur zal de bevolking eerst nog toenemen, maar daarna door de ontgroening sterk afnemen. Duitsland, Italië en Spanje zitten op een ratio van nog geen 1,4 kinderen per vrouw. Dit heeft bijvoorbeeld tot gevolg dat de bevolkingsafname ten opzichte van de huidige bevolking in Duitsland in 2080 49% kan bedragen, in Spanje 57% en in Italië 61%. Ecologisch is het goed dat onze voetafdruk afneemt, echter een krimpende bevolking zal leiden tot economische krimp, dat gezien vanuit ons huidige groeidenken als rampzalig wordt ervaren. Japan ging ons qua bevolkingsontwikkeling voor.

### Reële inkomens en pensioenstelsels onder druk

In Europa, en ook in de Verenigde Staten, bereiken steeds minder mensen door achterblijvende reële inkomens economisch gezien de middenklasse. Dit wordt onder andere veroorzaakt door het feit dat de werkende bevolking onder grotere druk komt te staan door de zorg voor de snel groter wordende groep ouderen: de babyboomers komen immers op leeftijd. In landen zoals Duitsland, Frankrijk en Italië

worden de problemen versterkt door de pensioenstelsels die voornamelijk gebaseerd zijn op omslagstelsels.

### Financiële analyse

#### Overvloed aan kapitaal

Alsof dit niet genoeg is, lijkt ons financiële systeem op de rand van een *meltdown* te staan. De rode draad is wat mij betreft dat er al decennia sprake is van een overvloed aan geld dat geen structurele lange termijn doel kan vervullen en waar dan ook geen reële waarde tegen over staat. Dit geld is niet alleen afkomstig van centrale banken, of van de banken die geld creëren binnen het *fractional banking* systeem waar een hefboom van tien tussen geld aangehouden bij de centrale bank en geld uitgeleend geen uitzondering is, maar ook door een golf van pensioengelden. Wanneer er sprake is van het pompen van geld in een economie die dit geld niet op een gezonde manier kan opslaan in de basisstructuur van die economie, komt het als afvalproduct terecht in het systeem; ofwel in de vorm van stijgende prijzen van goederen (prijsinflatie), ofwel in financiële producten (kapitaalinflatie) en bonussen in de zakken van werknemers die die producten bedenken, met een primaire focus op korte termijn doelen.

#### Destructieve positieve feedback mechanismes

Daarnaast hebben de enorme vloed van (pensioen) gelden een zelfbevestigende voorspelling (een positieve feedback mechanisme<sup>4</sup>) te weeg gebracht: we beleggen in schaarse aandelen (dat wil zeggen de basis van onze economische structuur is te smal voor het aanbod van kapitaal en daarom zijn in vergelijking met het aanbod van kapitaal de aandelen schaars), de prijs gaat omhoog, we nemen de gerealiseerde rendementen mee in onze modellen en alloceren nog meer geld naar aandelen, etc. Sander Boelens noemt dit laatste de armoede van het rijk rekenen<sup>5</sup>. Zo is er in kapitaalgedekte stelsels een mismatch ontstaan in verwachtingen bij huidige en toekomstige gepensioneerden. Men verwacht hogere pensioenen dan er waarschijnlijk zullen worden uitgekeerd. In de *asset liability*-modellen is zeer waarschijnlijk met te hoge verwachte rendementen gerekend, die uiteindelijk niet gerealiseerd zullen worden.

Tabel 1.

Plan B Budget: Additional Annual Expenditures Needed to Meet Social Goals and to Restore the Earth		Military Budgets by Country and for the World in 2006 and Plan B Budget		
	Funding	Country	Budget	
	Billion Dollars		Billion Dollars	
<b>Basic Social Goals</b>		United States	560	
Universal primary education	10	United Kingdom	59	
Eradication of adult illiteracy	4	France	53	
School lunch programs for 44 poorest countries	6	China	50	
Assistance to preschool children and pregnant women in 44 poorest countries	4	Japan	44	
Reproductive health and family planning	17	Germany	37	
Universal basic health care	33	Russia	35	
Closing the condom gap	3	Italy	30	
		Saudi Arabia	29	
		India	24	
Total	77	All Other	314	
<b>Earth Restoration Goals</b>		<b>World Military Expenditure</b>	<b>1.235</b>	
Planting trees to reduce flooding and conserve soil	6	<b>Plan B Budget</b>	<b>190</b>	<b>15%</b>
Planting trees to sequester carbon	20			
Protecting topsoil on cropland	24			
Restoring rangelands	9			
Restoring fisheries	13			
Protecting biological diversity	31			
Stabilizing water tables	10			
Total	113			
<b>Grand Total</b>	<b>190</b>			

Source: Compiled by Earth Policy Institute.

### Bijdrage pensioenfondsen aan de crisis

Ik kan me goed bezochte bijeenkomsten van een paar jaar geleden herinneren waar zakenbanken aan gre-tige pensioenfondsen die op zoek waren naar rendement *collateralized debt obligations* (CDO's), *collateralized loan obligations* (CLO's) en ander soortgelijke producten aanboden. Of het rendement gebaseerd was op een structureel gezonde basis was niet van belang, die vragen werden tijdens die bijeenkomsten

in ieder geval niet gesteld. Een ander voorbeeld uit het recente verleden is de *ICT-bubble*. Mi-jns inziens hebben de pensioenfondsen een zeer belangrijk aandeel gehad in de financiële crisis. Als partijen aan het eind van de keten hebben zij direct dan wel indirect (bijvoorbeeld via hedgefondsen) belegd in deze exotische producten die zogenaamd de economie efficiënter maakt. Deze producten maakten de markten wellicht tijdelijk efficiënter, maar de economie zeker niet effectiever. Zij waren in ieder geval een mooi middel om de overvloed van kapitaal in op te slaan. De producten genereerden door de hoeveelheid kapitaal die er in gepompt werd in het begin zijn eigen hoge rendementen en in dit geval ook een destructief versterkend mechanisme. De universele eindbelegger is mijns inziens bij uitstek de partij die moet controleren of er een fundamentele basis onder het rendement ligt. Effectiviteit lijkt mij in deze belangrijker dan efficiëntie.

### Oplossingen

Lester Brown heeft in Plan B 3.0 een budget opgesteld om de problemen te lijf te gaan, zie tabel 1. Met de huidige technieken is het mogelijk met een jaarlijks budget van 190 miljard dollar (15% van het jaarlijkse militaire budget) zijn Plan B te realiseren. Zo zijn er geen beperkingen om voor de hele wereld duurzame energie te realiseren. In zijn routemap zit een CO<sub>2</sub>-reductie van 80% in 2020! Wie denkt dat afkicken van goedkope olie en onze weggooimaatschappij economisch rampzalig is, moet eens kijken naar het succes van de nieuwe economie die in Duitsland uit de grond is gestampt rondom zonne-energie.

Denk aan de mogelijkheden van het verhogen van de energie-efficiëntie die voor het oprapen liggen. Het heruitvinden van de landproductiviteit door landbouwtechnieken die inherent zorgen voor meststoffen. Het is aangetoond dat het instellen van visreservaten niet leidt tot een instorting van de visserij, maar juist tot een bloei hiervan. Denk aan het ontwikkelen van ecologische steden, waarin water en afvalstoffen optimaal worden gerecycled en de kringloop zoveel mogelijk wordt gesloten, door bijvoorbeeld af te stappen van het energie-intensieve mineraalwater naar leidingwater. Verder door droge toiletvoorzieningen te realiseren (minder watergebruik) en de menselijke afvalstoffen te gebruiken voor meststoffen. Door voedsel meer in de buurt van de stad – en waar mogelijk ook in de stad – te produ-

ceren en door steden op een meer natuurlijke manier te verwarmen en te koelen.

Daarnaast moet er gewerkt worden aan het herstellen van het eco-systeem. Het planten van bomen is essentieel om regenwater vast te houden, zodat regio's tot recycling van binnenlands regenwater in staat zijn, overstromingen en bodemerrosie worden tegengegaan en om CO<sub>2</sub> vast te leggen.

Tevens is het van belang om de armoede te bestrijden en de bevolking te stabiliseren. Zoals eerder gezegd hangen de problemen met elkaar samen, maar ook de oplossingen. Door vrouwen uit de armoede te helpen en hen te laten studeren wordt de bevolkingsgroei in ontwikkelingslanden afgeremd. Door de biodiversiteit te herstellen, bestrijd je extreme armoede. Door een lage *cleantech* koolstofeconomie te installeren, verbeter je het klimaat.

### Fundamenteel beleggen en positieve neveneffecten

Alle hierboven geschetste uitdagingen dragen zonder uitzondering bij aan een beter fundament van onze maatschappij en wat mij betreft per definitie aan een voedingsbodem van lange termijn gezonde rendementen. Investerings in de uitdagingen leiden tot veel positieve publieke neveneffecten. Wanneer je als belegger hierin investeert, heb je dus een partner nodig die deze positieve neveneffecten kan oogsten en / of kan sturen richting de investeerder. Die partners zijn de overheden. De overheden zijn nodig om waar dit van belang is planologisch, fiscaal of juridisch bij te sturen, zodat de neveneffecten optimaal terugstromen naar de kapitaalverschaffer. Daar de neveneffecten niet stoppen bij de landgrenzen is in veel gevallen een gecoördineerde samenwerking nodig tussen internationale overheden.

In de huidige financiële crisis komt de internationale samenwerking ook van de grond en is het beschikbaar stellen van honderden miljarden aan smeerolie om het financiële systeem te redden mogelijk, zonder dat men met zekerheid weet dat het zal werken. Ik ben er van overtuigd dat het voorkomen van een nieuwe financiële crisis – indien we deze economisch overleven – ligt in de mobilisatie van samenwerkingsverbanden om onze toekomst te redden door financieel te investeren in het tastbare fundament van onze economie, in de samenwerking tussen het

private, het semi-publieke-private kapitaal (pensioenkapitaal), ons bedrijfsleven, de internationale overheden en niet te vergeten de consument.

### Publiek Privaat Beleggingsfonds

Voor een nieuw beleggingsvehikel doe ik de volgende suggestie: een publiek privaat beleggingsfonds (PPB). Een PPB belegt in bedrijven die oplossingen hebben voor de maatschappelijke doelstellingen met veel positieve neveneffecten, zoals: duurzame energie, waterinfrastructuur, efficiënt grondstoffen gebruik, infrastructuur, bestrijding armoede via bijvoorbeeld microfinanciering, etc. De overheden / de maatschappij dekt het neerwaarts risico af, zodanig dat de PPB in de overheid een betrouwbare partner heeft. Dat wil zeggen dat de financiële dekking door de overheid, wanneer het niet goed zou gaan met de PPB, een voldoende prikkel is voor diezelfde overheid om continu te werken aan de juiste omgevingsvariabelen die alleen de overheid kan beïnvloeden via wetgeving, subsidies, het fiscale stelsel, planologie, etc.). De financiële zekerheid (een minimaal rendement wanneer het mis gaat) en het vertrouwen dat de overheid een betrouwbare partner is, moet voldoende zijn voor private en institutionele partijen om te investeren, omdat dit past in hun eigen financiële doelstellingen (bijvoorbeeld het realiseren van goede pensioenen).

Als instrument kan de overheid een langlopende *putoptie* schrijven. Een deel van de putopties is vrij verhandelbaar en samen met de waarde van de aandelen van de PPB geeft dit een indicatie door de markt van de gezondheid van de PPB en is een indicator voor de overheid of zij de omgevingsvariabelen van de PPB goed beheert.

Het is een unieke beleggingscategorie, doordat het uitzicht geeft op interessante marktconforme rendementen, met een minimale garantie door overheden. Het is anders dan een aandeel met een putoptie die is geschreven door dezelfde markt waar in je belegt. Hoe hoog die garantie moet zijn, is aan de markt (denk aan pensioenfondsen) en overheid om te bepalen.

De putoptie is een latente staatsschuld, alleen op het moment van uitoefenen wordt het direct een schuld. De marktwaarde van de putoptie zou eventueel bij de staatsschuld moeten worden opgeteld.

Een probleem in de hele maatschappij is *freerider* gedrag en ook de overheid is dit niet vreemd. Wanneer de overheid echter denkt dat ze op deze manier goedkoop doelstellingen kan realiseren door, nadat er door de PPB is geïnvesteerd, haar handen terug te trekken en de putoptie uit te betalen, zullen volgende PPB's niet gerealiseerd worden wegens gebrek aan vertrouwen.

### Meer is niet altijd beter

Bij het meten van de voortgang van onze doelstellingen zullen we ook moeten afstappen van het bruto nationaal product als indicator van vooruitgang. Meer is niet altijd beter! Op basis van de *genuine progress indicator* blijkt dat al sinds 1970 voor een land als de VS de echte welvaart structureel afneemt. Dit is voor veel meer landen het geval. Wellicht is het beter een indicator als de *happy planet index* (HPI) te nemen, geformuleerd als (voldoening in het leven x levensverwachting) / (ecologische *footprint*) om vooruitgang te meten.

### Complementaire geldsystemen

*Last-but-not-least* nog aandacht voor alternatieve complementaire geldsystemen<sup>6</sup>. Toen er geen vertrouwen meer was in het geld- en het banksysteem in de nasleep van de Duitse hyperinflatie en de Krach van 1929 begonnen duizenden gemeenschappen hun eigen muntstelsel, zogenaamde complementaire geldsystemen. Het overheersende doel was ervoor te zorgen dat mensen, toen geld als ruilmiddel wegviel, toch een ruilmiddel hadden voor hun activiteiten en om elkaar werk te verschaffen. Er kwamen prikkels voor circulatie van het geld; een anti-oppottingsvergoeding of vertragsrente.

De kenmerken van een complementair geldsysteem zijn: het is een ruilmiddel gecreëerd door en voor lokale gemeenschappen en in tijden van een economische crisis ('30) ook door staten. Het bestaat parallel aan een nationale / regionale geldeenheid, het zorgt voor grote mate van economische autonomie. Het is interessant vrij, het promoot de lokale productie, het verhoogt de kwaliteit van leven, de geldeenheid blijft lokaal, er kan geen belasting mee worden betaald en er kan niet mee worden gespeculeerd. Lokale complementaire geldsystemen zorgen daarnaast voor een stabiel lokaal economisch systeem, waar op terug gevallen kan worden in tijden van internationale systeemcrisis.

Kan je niet mee in de wereldwijde concurrentie, dan word je snel als nutteloos beschouwd, terwijl jouw capaciteit zeer gewild zal zijn in de lokale gemeenschap. Denk ook aan ouderen die nog gezond zijn, maar niet werken; zij zijn ook waardevol voor lokale gemeenschappen (voor jongeren maar ook voor ouderen). Twee voorbeelden zijn "tijd voor tijd" systemen zoals LETS in Nederland en zorggeld in Japan; dit zorggeld kun je verdienen door de zorg voor een buurtgenoot op je te nemen waarna je het zorggeld kan overmaken naar bijvoorbeeld een familielid die het dan weer lokaal kan uitgeven.

### Samenvattend: "¥€\$ we can!"

Het redden van de samenleving en een nieuwe financiële basis van die samenleving bestaan mijns inziens uit de volgende elementen: 1) het realiseren van Plan B 3.0, waarbij 2) naast de samenleving als geheel de investeerder in het bijzonder wordt gemobiliseerd, 3) hierbij wordt de investeerder beloond voor de publieke neveneffecten die voortvloeien uit zijn investeringen, zodat deze aan zijn eigen rendementsdoelstelling kan voldoen, bijvoorbeeld via publiek-private beleggingsfondsen en ten slotte 4) dat de lokale capaciteit van lokale gemeenschappen met behulp van alternatieve geldsystemen optimaal wordt benut.

Op de website [trendsvoorbeleggers.nl](http://trendsvoorbeleggers.nl) is een zoektocht gestart naar de wijze waarop beleggers hier concreet aan kunnen bijdragen.

Tot slot: "Stop being responsible, start making sense!"

### Noten

- 1 Een uitgebreid verslag is te vinden op [www.trendsvoorbeleggers.nl](http://www.trendsvoorbeleggers.nl)
- 2 Te downloaden via <http://www.earthpolicy.org/Books/PB3/pb3book.pdf>
- 3 Met name de rol ons maatschappelijke kapitaal, lees pensioenvermogen hierin kan spelen.
- 4 Wilt u meer lezen over positieve feedback mechanismen die verband houden met de huidige financiële crisis, lees dan het zeer goede stuk van Hans de Ruiter getiteld "Lessen van de huidige financiële situatie" in het VBA-journaal, nr 3. najaar 2008.
- 5 Sander Boelens en Lies van Rijssen, De armoede van het rijk rekenen; Waarom het Nederlands pensioenstelsel aan het succes ten onder gaat, 2007.
- 6 Aanrader om te lezen: Bernard Lietaer, Het geld van de toekomst, 'Een nieuwe visie op welzijn, werk en een humanere wereld', 2001.