

ABP bestuur
Beukenhorst
Coriovallumstraat 46
6411 CD Heerlen

cc. Pensioenfederatie

Betreft: Risico's Carbon Bubble

1 september 2014

Geachte Bestuursleden van het ABP,

Pensioenfonds ABP is de grootste Nederlandse vermogensbeheerder met een totaal beheerd vermogen van 300 miljard euro, namens 2,8 miljoen werknemers in de sectoren overheid en onderwijs. Daarmee vervult het ABP een grote en essentiële maatschappelijke rol in de Nederlandse samenleving. Met deze brief willen wij onze toenemende zorgen over klimaatverandering en de daarmee gepaard gaande financiële 'Carbon Bubble' uiten en het ABP oproepen om hierin haar verantwoordelijkheid te nemen.

Aangezien sparen voor je pensioen een investering in de toekomst is, zijn steeds meer pensioendeelnemers van mening dat hun premie duurzaam moet worden belegd [1]. Zij hebben groeiende twijfel bij beleggingen in fossiele energiebedrijven als Shell, Chevron, Exxon Mobil en BP. Zowel vanwege de morele vragen die in toenemende mate gepaard gaan met de fossiele industrie, maar ook vanwege de financiële risico's die door berekeningen van recent onderzoek de winbaarheid van de fossiele reserves in twijfel brengen.

Momenteel belegt het ABP ongeveer 10 miljard Euro in CO₂-intensieve aandelen. Dit zijn aandelen in de fossiele energie industrie, zoals Shell, Exxon Mobil, Total, Chevron en Petróleo Brasileiro. Berekeningen van het Carbon Tracker Initiative [2] laten zien dat 60-80% van de bewezen fossiele reserves van deze fossiele bedrijven in de grond moeten blijven zitten om opwarming van de aarde te beperken tot 2°Celsius. Dit betekent dat de aandelen van de genoemde fossiele bedrijven sterk overgewaardeerd zijn, en een grote kans hebben om 'stranded assets' te worden. Deze overwaardering van fossiele reserves wordt ook wel de 'Carbon Bubble', ofwel koolstofbubbel, genoemd. Voor deelnemers van het ABP-pensioenfonds is dit een groot risico.

Steeds meer beleggers [3], financiële instellingen [4] en politici maken zich zorgen over deze koolstofbubbel. President Obama gaf 14 juni j.l. een interview waarin hij erkende dat de meerderheid van de fossiele voorraden waarschijnlijk nooit gebruikt zullen worden. 'Science is science', zei hij. 'We are not going to be able to burn it all' [5]. Minister van Financiën Jeroen Dijsselbloem, heeft op 20 mei j.l. in de Tweede Kamer toegezegd dat de Nederlandse Bank haar visie geeft op de risico's van de koolstofbubbel voor pensioenfonds, banken en verzekeraars. Volgens een Europees onderzoek naar de koolstofbubbel en het Europese financiële stelsel, blijkt dat vooral pensioenfonds kwetsbaar zijn voor de risico's. Samen met nog 3 andere Nederlandse pensioenfonds wordt het ABP hierin ook expliciet genoemd [6]. Ook het adviesrapport van HIP-investors [7] raadt pensioenfonds aan het komende jaar 50% van de assets in fossiele energiebedrijven te verkopen en de komende drie jaar de rest. In plaats daarvan raden ze aan te herinvesteren in clean energy en andere fossiel-vrije fondsen. Er

zijn steeds meer 'fossilfree indexen' zoals de in mei 2014 gelanceerde index van Blackrock, FTSE Group en The Natural Resources Defense Council [8]. Daarnaast zijn er steeds meer instellingen die hun geld terugtrekken uit fossiele energiebedrijven. Niet alleen de Noorse [9] en Zweedse pensioenfondsen [10], maar ook de 'British Medical Association' [11] en de Wereldraad van Kerken [12] hebben onlangs dit besluit genomen.

Wij raden u aan zo snel mogelijk kennis te nemen van deze ontwikkelingen en de verschillende aanbevelingen die reeds zijn gedaan voor institutionele beleggers als het ABP om de financiële risico's van de koolstofbubbel te minimaliseren en actief bij te dragen aan een beter, toekomstbestendig klimaat in zowel ecologisch als financieel opzicht.

Wij roepen hierbij het bestuur van het ABP op, om de investeringen in kolen-, gas- en oliebedrijven op basis van deze bovenstaande redenen en rapporten serieus te heroverwegen en zo snel mogelijk de financiële middelen hieruit te divesteren [13].

Graag ontvangen wij een inhoudelijke schriftelijke reactie op het bovenstaande vóór 19 september aanstaande en zouden wij graag zo snel mogelijk met u hierover in gesprek gaan.

Hoogachtend,

Farah Karimi, Directeur Oxfam Novib
Sylvia Borren, Directeur GreenPeace Nederland
Edwin Huizing, Algemeen Directeur Hivos
Hans Berkhuizen, Directeur MilieuDefensie
Marjan Minnesma, Directeur Urgenda
Jelle de Jong, Directeur IVN
Daniëlle Hirsch, Directeur Both ENDS
Peer de Rijk, Directeur WISE
Ijmert Muilwijk, Voorzitter Organisatie Duurzame Energie
Mart Lubben, Voorzitter Studenten voor Morgen
Paul Hendriksen, Voorzitter Stichting Transition Towns Nederland
Ko van Huissteden, Voorzitter Stichting Schaliegasvrij Nederland
Jan Rotmans, Professor Duurzame transitie, Oprichter DRIFT
Pier Vellinga, Hoogleraar Klimaatverandering, Voorzitter Urgenda
Egbert Tellegen, Professor dr. Sociologie en Milieudeskundige
Peter van de Wiel, Wethouder Milieu & Duurzaamheid Gemeente Boxtel
Bouwe de Boer, Energiecoördinator Gemeente Leeuwarden
Tom Vellinga, Coördinator Netwerk Duurzame Dorpen
Corinne de Jonge van Ellemeet, Netwerkdirecteur De Natuur en Milieufederaties
Liset Meddens, Nationale Coördinator Fossilvrij NL bij 350.org

Bijlage: onderbouwing 'Noodzaak aanpassing ABP beleggingsportefeuille'

[1] <http://www.natuurenmilieu.nl/nieuws/perscentrum/20120501-klimaatvriendelijk-beleggen-staat-bij-pensioenfondsen-nog-in-de-kinderschoenen/>

[2] <http://carbontracker.live.kiln.it/Unburnable-Carbon-2-Web-Version.pdf>

- [3] In minuut 8: http://www.uitzending.net/gemist/258742/RTL-7/RTL_Z_Nieuws.html
- [4] <http://www.theguardian.com/environment/2013/apr/19/carbon-bubble-financial-crash-crisis>
- [5] <http://blueandgreentomorrow.com/2014/06/10/carbon-bubble-obama-admits-world-cannot-burn-all-known-fossil-fuel-reserves/>
- [6] <http://sustainablefinancelab.nl/files/2014/03/SFL-GND-Carbon-Bubble.pdf>
- [7] <http://hipinvestor.com/news/asset-management-firm-challenges-big-business-w-alternative-portfolio-1/>
- [8] <http://www.forbes.com/sites/mikescott/2014/05/01/fossil-fuel-free-index-will-help-investors-manage-climate-risks/>
- [9] <http://www.storebrand.no/site/stb.nsf/Pages/newsdesk.html#/news/storebrand-reduces-carbon-exposure-in-investments-19-companies-excluded-62954>
- [10] http://www.mynewsdesk.com/se/fjarde_ap-fonden/pressreleases/ap4-investing-in-lower-emissions-in-emerging-markets-914131
- [11] <http://www.medact.org/news/uk-doctors-vote-end-investments-fossil-fuel-industry/>
- [12] <http://www.theguardian.com/environment/2014/jul/11/world-council-of-churches-pulls-fossil-fuel-investments>
- [13] Voor het verschil tussen 'desinvesteren' (disinvest) en 'divesteren' (divest) zie pagina 21: <http://www.smithschool.ox.ac.uk/research/stranded-assets/SAP-divestment-report-final.pdf>
-

Bijlage: Noodzaak aanpassing ABP beleggingsportefeuille

Vorig jaar concludeerde het Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC) van de Verenigde Naties dat sinds 1950 het vooral de mens is, die via de uitstoot van broeikasgassen als CO₂, heeft bijgedragen aan de opwarming van de aarde. Om te voorkomen dat onomkeerbare en gevaarlijke veranderingen optreden in klimaatsystemen, is het noodzakelijk de mondiale opwarming te limiteren tot maximaal 2°C. Vrijwel alle VN-landen, de EU en Nederland hebben deze doelstelling in beleid opgenomen. Adviesbureau PwC berekende echter kort geleden dat met de huidige snelheid van verbranding van fossiele brandstoffen, een mondiale opwarming van 2°C zelfs al vanaf 2034 ingezet zal worden. Om klimaat-gerelateerde risico's te mitigeren is het daarom belangrijk om, zelfs op relatief korte termijn, ons gezamenlijk gebruik van broeikasgassen terug te dringen en in plaats daarvan in toenemende mate gebruik te gaan maken van hernieuwbare bronnen van energie om in onze energiebehoefte te voorzien.

Een recent onderzoek van de non-profit organisatie Carbon Tracker en de London School of Economics and Political Science toonde aan dat slechts 20% van de als winbaar ingeboekte fossiele energie reserves daadwerkelijk winbaar zijn als we ons willen houden aan een maximale temperatuurstijging van 2°C. Ook werd in samenhang hiermee - en met ondersteunend onderzoek van HSBC en Standard & Poor's - een 50%-60% afwaardering van fossiele energiebedrijven geprojecteerd. De uiteindelijke positie van het rapport is dat wanneer investeerders op de huidige manier blijven investeren, we afstevnen op het barsten van de zogenaamde *carbon bubble*. In lijn hiermee waarschuwt het IPCC dat de noodzakelijke transitie naar *low-carbon societies* kan leiden tot devaluering van '... fossil fuel assets and reduce revenues for fossil fuel exporters', en is elders reeds onderzocht welke grote gevolgen een dergelijk scenario kan hebben voor het Europese financiële systeem.

Deze problematiek heeft overal op de wereld mensen gemotiveerd om honderden zogenaamde divesteeer-campagnes op te zetten. Hierbij worden universiteiten, steden, stichtingen en instituties gevraagd hun investeringen in fossiele energiebedrijven te herzien - en met succes. Ook in Nederland worden zulke initiatieven ontplooid, zoals aan de Erasmus Universiteit Rotterdam, de Universiteit van Amsterdam, de Vrije Universiteit Amsterdam, de Universiteit Leiden, en nog acht instellingen waar studenten hun bestuur oproepen zich

fossielvrij te verklaren. Inmiddels roepen ook prominente personen op tot divestering uit de fossiele energie industrie, zoals onlangs nog aartsbisschop Desmond Tutu.

Vanwege het klimaatprobleem en de koolstofbubbel is het steeds meer noodzakelijk om ons als samenleving op een kritischere manier te verhouden tot het verbruik van- en investeringen in fossiele brandstoffen. Ons inziens zou daarom ook het ABP er uiterst verstandig aan doen om tijdig hun positie ten aanzien van investeringen in fossiele energiebedrijven te heroverwegen. Als eerst is namelijk op principiële gronden de vraag te stellen of het zo zou moeten zijn dat één van de grootste pensioenfondsen ter wereld, via haar beleggingen van ongeveer 10 miljard euro in deze bedrijven, bijdraagt aan een gevaarlijk opwarmend klimaat. Deze vraag wordt des te prangender als bedacht wordt dat het ABP het pensioenfonds is voor dezelfde overheids- en onderwijsinstellingen die al jaren respectievelijk de IPCC-klimaatrapporten goedkeuren en wetenschappers leveren voor de Nederlandse IPCC-delegaties. Alhoewel het ABP zich hard maakt voor verantwoordelijk beleggen door zich bijvoorbeeld te committeren aan ESG-principes en de VN Global Compact Guidelines en daar ook actief naar handelt, ontbreekt het haar tot op heden aan een stellingname ten aanzien van klimaatverandering en een daaraan te verbinden strategie. Dat is opvallend, te meer omdat uit eigen onderzoek naar de kandidaten van het nieuwe Verantwoordingsorgaan van het ABP bleek dat veel van hen kritisch zijn over investeringen in fossiele energiebedrijven vanwege onder andere het klimaatprobleem.

Ook vanuit financieel oogpunt is het van belang dat het ABP tijdig haar investeringen in fossiele energiebedrijven herevalueert. Als beheerder van de pensioenen van 2,8 miljoen deelnemers kan zij het zich namelijk niet zonder meer permitteren om financiële belangen te hebben in de almaar groeiende koolstofbubbel. Natuurlijk leidt een *negative screening* van fossiele energiebedrijven tot een minder breed beleggingsportefeuille. Een vaak gehoord argument is dat bij divestering uit fossiele brandstoffen daarom een financieel risico zou ontstaan, in de vorm van een potentieel verminderd rendement. Uit recent onderzoek van Aperio Group bleek echter dat het onterecht is hier bij aanvang vanuit te gaan. Historisch gezien presteerden koolstofdioxide-vrije aandelenportefolio's vergelijkbaar - en soms zelfs beter - dan traditionele, meer gediversifieerde indices. S&P Capital IQ kwam tot soortgelijke conclusies, net zoals gezamenlijk onderzoek (onder leiding van ESG-specialist Dr. Joshua Humphreys) van Tellus Institute, Responsible Endowments Coalition, Sustainable Endowments Institute, en 350.org.

Het is eerder mogelijk zo dat nog betere financiële prestaties vooral worden afgeremd wanneer fossiele brandstoffen bij hoge prijzen worden verhandeld. Maar met de kennis dat het goed mogelijk is dat het overgrote deel van de geboekte fossiele brandstof-reserves onwinbaar zijn vanwege klimaatverandering, een op *low-carbon* gericht klimaat- en energiebeleid ingesteld zal worden, subsidies op fossiele energie zullen afnemen, CO₂ belast wordt, en op grote schaal ingezet wordt op hernieuwbare energie, is dit scenario minder waarschijnlijk. Eerder zal de waarde van *high-carbon* aandelen portfolio's structureel en substantieel afgewaardeerd moeten worden en de *return* in *low-carbon* portfolio's dus verder toenemen. Een dergelijke ontwikkeling vindt al plaats bij bedrijven in de kolenindustrie, waar sinds januari 2011 de waarde van bijvoorbeeld Alpha Natural Resources en Peabody Energy met respectievelijk ~92% en ~74% is afgenomen. Vorig jaar waarschuwde Goldman Sachs dat '[t]he window for investing profitably in new mining capacity is closing...', vanwege

'structural trends', met als belangrijk voorbeeld hiervan 'environmental regulations that discourage coal-fired generation'.

Alhoewel de kolenindustrie een eigen dynamiek heeft, maakt het voorbeeld duidelijk dat in een tijd waarin een klimaatprobleem een voldongen feit is en de *economy of energy* fundamenteel verandert, het raadzaam is om ABP's huidige beleggingsportefeuille in een kritisch daglicht te stellen. Dit advies werd ook gegeven in een uitgebreid rapport van adviesbureau Mercer, dat mede tot stand kwam door ondersteuning van APG. Daarin werd gesteld dat, om 'portfolio risk associated with climate change' te reduceren, het raadzaam kan zijn te investeren in 'climate-sensitive assets, with an emphasis on those that can adapt to a low-carbon environment'. In 2013 deed de Noorse *asset manager*- en pensioenfonds Storebrand precies dat. Zo sloten zij op grond van hun analyses 13 kool- en 6 teerzandbedrijven uit van beleggingen en investeerden zij meer in duurzame ontwikkeling:

'If global ambitions to limit global warming to less than 2 degrees Celsius become a reality, many fossil fuel resources will become unburnable and their financial value will be dramatically reduced. (...) [S]o for us it is a logical and necessary step to adjust our investments accordingly, (...). The exclusion of 13 coal and 6 oil sands companies raises our sustainability standards to a new level. We continually seek to improve our existing practices, both in order to stimulate sustainable development, and to systematically reduce risk for our clients'.

De klimaatwetenschap maakt duidelijk dat het vanwege de opwarmende aarde tijd is geworden in te zetten op koolstofdioxide-arme energiebronnen. Daartoe zijn we moreel verplicht. Inmiddels tonen ook vele financiële rapporten aan dat een *business as usual* benadering ten aanzien van beleggingen in fossiele energie in de 21^e eeuw niet meer opgaat. Als één van de grootste pensioenfondsen ter wereld en een belangrijke institutionele belegger, heeft het ABP de verantwoordelijkheid deze thematiek verder te onderzoeken, een standpunt in te nemen over haar beleggingen in fossiele energiebedrijven, en die periodiek te herevalueren.

Wij hopen van harte dat het ABP pensioenfonds besluit om te divesteren uit kolen-, gas-, en oliebedrijven, op grond van de redenen en rapporten die in dit document aangereikt zijn (en eventueel eigen onderzoek). Hoe dan ook raden wij u met klem aan zo snel mogelijk kennis te nemen van verschillende aanbevelingen die reeds zijn gedaan voor institutionele beleggers als het ABP, om de financiële risico's van de koolstofbubbel te minimaliseren, en actief bij te dragen aan een beter, toekomstbestendig klimaat in zowel ecologisch als financieel opzicht.