



# Beleggingen pensioenfondsen in olie en teerzand

Een onderzoeksrapport voor Milieudefensie

*Profundo*

economisch onderzoek

# **Beleggingen pensioenfondsen in olie en teerzand**

**Een onderzoeksrapport voor Milieudefensie**

**VERSIE: 9 december 2010**

**Jan Willem van Gelder  
Roderick Bouwers**

**Profundo  
Radarweg 60  
1043 NT Amsterdam  
Tel: 020-8208320  
E-mail: [jw.vangelder@profundo.nl](mailto:jw.vangelder@profundo.nl)  
Website: [www.profundo.nl](http://www.profundo.nl)**

# Inhoudsopgave

<b><u>Samenvatting.....</u></b>	<b><u>i</u></b>
<b><u>Onderzoeksdoel en -aanpak.....</u></b>	<b><u>1</u></b>
<b><u>1.1 Inleiding.....</u></b>	<b><u>1</u></b>
<b><u>1.2 Onderzoeksdoel.....</u></b>	<b><u>1</u></b>
<b><u>1.3 Onderzoeksaanpak.....</u></b>	<b><u>1</u></b>
<b><u>Beleggingen vier grote pensioenfondsen.....</u></b>	<b><u>3</u></b>
<b><u>1.4 Inleiding.....</u></b>	<b><u>3</u></b>
<b><u>1.5 ABP.....</u></b>	<b><u>3</u></b>
<b><u>1.6 Pensioenfonds Zorg en Welzijn.....</u></b>	<b><u>6</u></b>
<b><u>1.7 PME.....</u></b>	<b><u>8</u></b>
<b><u>1.8 BPF Bouw.....</u></b>	<b><u>9</u></b>
<b><u>Beleggingen alle pensioenfondsen in olie en teerzand.....</u></b>	<b><u>11</u></b>
<b><u>1.9 Belegd vermogen Nederlandse pensioenfondsen .....</u></b>	<b><u>11</u></b>
<b><u>1.10 Beleggingen vier pensioenfondsen in olie en gas.....</u></b>	<b><u>11</u></b>
<b><u>1.11 Beleggingen vier pensioenfondsen in teerzand.....</u></b>	<b><u>12</u></b>
<b><u>1.12 Beleggingen alle pensioenfondsen in olie en teerzand.....</u></b>	<b><u>12</u></b>
<b><u>1.13 Beleggingen in olie en teerzand per deelnemer.....</u></b>	<b><u>13</u></b>
<b><u>Bronverwijzingen.....</u></b>	<b><u>14</u></b>

## Samenvatting

Om de mondiale klimaatverandering te beperken, moet onder andere de productie en consumptie van olie en gas zoveel mogelijk beperkt worden. Nu de conventionele olie- en gasvoorraden moeilijker winbaar worden, richten steeds meer oliemaatschappijen zich op de winning van teerzanden. Deze methode van oliewinning gaat echter gepaard met een hogere uitstoot van broeikasgassen en een enorm waterverbruik.

De winning van teerzandolie is daardoor onderwerp van controverse en discussie. De oliemaatschappijen zijn voor hun activiteiten grotendeels afhankelijk van investeerders en beleggers. In dit rapport wordt daarom onderzocht hoe Nederlandse pensioenfondsen via beursgenoteerde aandelen en obligaties in teerzandolie hebben geïnvesteerd.

Vanuit deze achtergrond is het doel van dit onderzoek om een beeld te krijgen van de beleggingen van Nederlandse pensioenfondsen in de olie- en gasindustrie en in het bijzonder in teerzandolie. Er is voor de volgende onderzoeksopzet gekozen:

- Allereerst is een lijst opgesteld van alle beursgenoteerde bedrijven in de wereld die actief zijn in de olie- en gasindustrie.
- Met behulp van publicaties van onderzoeksinstituten en maatschappelijke organisaties die zich met teerzandolie bezig houden, zijn de oliebedrijven geïdentificeerd die zich in meer of mindere mate bezig houden met oliewinning uit teerzanden.
- Op basis van de jaarverslagen van deze oliebedrijven is bepaald welk deel van hun oliereserves uit teerzandolie bestaan. Aan elk bedrijf op de lijst van beursgenoteerde olie- en gasbedrijven is een percentage toegekend, variërend van 0% (niet actief in teerzandolie) tot 100% (uitsluitend actief in teerzandolie).
- Vervolgens is de lijst met olie- en gasbedrijven vergeleken met de beleggingsoverzichten van vier grote Nederlandse pensioenfondsen, om te bepalen hoeveel de vier fondsen belegd hebben in aandelen en obligaties van olie- en gasbedrijven.
- Om te bepalen hoeveel van deze beleggingen betrekking heeft op teerzandolie, zijn de beleggingen per bedrijf vermenigvuldigd met het teerzandolie-percentage van het bedrijf en vervolgens opgeteld.
- Het aandeel olie- en teerzandbeleggingen in de aandelen- en obligatieportefeuilles van de vier pensioenfondsen is vervolgens gebruikt om te schatten hoeveel alle Nederlandse pensioenfondsen belegd hebben in olie- en gasbedrijven en in teerzand.
- Door het totaal belegde vermogen te delen door een schatting van het aantal deelnemers van Nederlandse pensioenfondsen, is ook geschat hoeveel de Nederlandse pensioenfondsen per deelnemer beleggen in olie en in teerzand.

De resultaten van het onderzoek zijn in de volgende tabel weergegeven:

## Beleggingen alle Nederlandse pensioenfondsen in olie en teerzand

Soort belegging	Totaal	Totaal in olie		Totaal in teerzand	
	miljoen €	%	miljoen €	%	miljoen €
Aandelen	235.582	7,4%	17.460	0,7%	1.556
Obligaties	328.985	0,2%	760	0,0%	88
Overig	99.343	0,0%	0	0,0%	0
<b>Belegd vermogen totaal</b>	<b>663.910</b>	<b>2,7%</b>	<b>18.220</b>	<b>0,2%</b>	<b>1.644</b>
<b>Belegd vermogen per deelnemer (€)</b>	<b>77.496</b>		<b>2.127</b>		<b>192</b>

Op basis van dit onderzoek schatten we dat 2,7% van het totaal belegde vermogen van de Nederlandse pensioenfondsen, ofwel ruim € 18 miljard, is belegd in aandelen en obligaties van olie- en gasmaatschappijen. We schatten dat daarvan € 1,6 miljard euro is belegd in de teerzandactiviteiten van deze olie- en gasbedrijven.

Het totaal aantal deelnemers van de Nederlandse pensioenfondsen schatten wij op ruim 8,5 miljoen, waardoor de schatting van het belegd vermogen per deelnemer uitkomt op € 2.127 in olie en gas - waarvan € 192 in teerzandolie.

# Onderzoeksdoel en -aanpak

## 1.1 Inleiding

Olie en gas zijn fossiele brandstoffen, die bij verbranding een uitstoot van CO<sub>2</sub> veroorzaken. Om de mondiale klimaatverandering te beperken, moet productie en consumptie van olie en gas zoveel mogelijk beperkt worden. Beleggers verschaffen olie- en gasbedrijven het kapitaal om hun productie uit te breiden. Vanuit dit perspectief is inzicht in de beleggingen van Nederlandse pensioenfondsen in olie- en gasbedrijven relevant.

Nu de conventionele olie- en gasvoorraden moeilijker winbaar worden, richten steeds meer oliemaatschappijen zich op de winning van teerzanden. Teerzanden zijn een natuurlijke bron van bitumen, waaruit olie gewonnen kan worden. Het proces dat daarvoor nodig is complex en kost veel energie. Het ondergronds smelten en verwerken van de bitumen tot olie gaat gepaard met hoge uitstoot van broeikasgassen. Doordat er stoom in het olieveld gedreven wordt om de olie te smelten, kost het proces ook nog eens enorme hoeveelheden water.

De winning van teerzandolie is daardoor onderwerp van controverse en discussie. In dit rapport wordt daarom ook onderzocht hoe Nederlandse pensioenfondsen via beursgenoteerde aandelen en obligaties in de winning van teerzandolie hebben belegd.

## 1.2 Onderzoeksdoel

Doel van dit onderzoeksrapport is om in beeld te brengen welke bedragen de Nederlandse pensioenfondsen hebben belegd in aandelen en obligaties van:

1. Olie- en gasmaatschappijen;
2. Ontwikkeling van teerzandoliereserves door (gespecialiseerde) olie- en gasmaatschappijen.

Deze gegevens worden afgezet tegen het belegd vermogen van de Nederlandse pensioenfondsen en het belegd vermogen per pensioenfondsdeelnemer.

## 1.3 Onderzoeksaanpak

Om de onderzoeksvraag te beantwoorden is de volgende aanpak gekozen:

1. Samenstellen van een lijst van alle beursgenoteerde olie- en gasmaatschappijen in de wereld, met behulp van financiële databanken als Bloomberg en Thomson. Daarmee zijn 1.400 bedrijven geïdentificeerd;
2. Samenstellen van een lijst van beursgenoteerde olie- en gasmaatschappijen die actief zijn in de ontwikkeling van teerzandreserves, op basis van de websites van Oilsands infomine, Rainforest Action Network en Pembina Institute. Bovendien is een schatting gemaakt van het percentage van de activa dat aan deze activiteit besteed wordt, op basis van onderzoeksrapporten over de ontwikkeling van teerzandreserves en de jaarverslagen van de betrokken bedrijven..  
Omdat de productie van de teerzanden nog erg in de ontwikkelingsfase verkeert, is er voor gekozen de activiteit van de maatschappijen in teerzandolie te meten naar potentiële productie. Om daar een beeld van te krijgen, wordt op basis van jaarverslagen bepaald welk percentage van hun totale (bewezen en potentiële) oliereserves uit teerzanden komt.

3. Vergelijken van de bovengenoemde twee lijsten met een recente overzichten van de aandelen- en obligatiebeleggingen van een selectie van grote Nederlandse pensioenfondsen. Nederland telde eind 2009 484 pensioenfondsen.<sup>1</sup> Om praktische redenen beperkt het onderzoek zich tot een representatieve selectie van pensioenfondsen. Bij het samenstellen van de selectie is ervoor gekozen om te concentreren op pensioenfondsen die een gedetailleerd overzicht publiceren van hun aandelen- en obligatie-overzicht.  
De in stap 1 en 2 samengestelde lijsten zijn daarom vergeleken met de overzichten per eind 2009 van de aandelen- en obligatiebeleggingen van vier grote Nederlandse pensioenfondsen, die samen goed zijn voor zo'n 60% van het totale belegd vermogen van Nederlandse pensioenfondsen:

ABP  
Pensioenfonds Zorg en Welzijn  
PME  
Bedrijfstakpensioenfonds Bouw<sup>1</sup>

Door middel van deze vergelijking is vastgesteld welk deel van de aandelen- en obligatieportefeuilles van deze pensioenfondsen belegd is in alle gas- en oliemaatschappijen en specifiek in gas- en oliemaatschappijen betrokken bij de ontwikkeling van teerzandreserves. De beleggingen in de tweede categorie worden meegeteld naar rato van het percentage van hun activa dat de betrokken oliemaatschappijen aan ontwikkeling van teerzandreserves besteden.

4. De gevonden percentages voor de aandelen- en obligatieportefeuilles van de onderzochte vier pensioenfondsen zijn vergeleken met het aandeel van beleggingen in aandelen en obligaties in het totale belegd vermogen van alle Nederlandse pensioenfondsen (volgens opgave van DNB), om te schatten welk deel (weergegeven in procenten en euros) van het belegd vermogen van Nederlandse pensioenfondsen belegd is in olie- en gasmaatschappijen en in teerzandontwikkeling.
5. De in de vorige stap gevonden bedragen zijn gedeeld door het totale aantal deelnemers van Nederlandse pensioenfondsen (gebaseerd op cijfers van DNB), om de beleggingen per deelnemer in olie- en gasmaatschappijen en in teerzandontwikkeling te schatten. Het totale aantal deelnemers van de Nederlandse pensioenfondsen is geschat als de som van hun actieve deelnemers en de bij hen aangesloten gepensioneerden. De gewezen deelnemers zijn niet meegeteld, omdat er van wordt uitgegaan dat die merendeels nu actieve deelnemers bij een ander pensioenfonds zijn.

---

<sup>1</sup> Van BPF Bouw is enkel het aandelenoverzicht verkregen.

## Beleggingen vier grote pensioenfondsen

### 1.4 Inleiding

In dit hoofdstuk wordt inzichtelijk gemaakt welke bedragen vier grote Nederlandse bedrijfstakpensioenfondsen eind 2009 hadden belegd in de aandelen en obligaties van alle olie- en gasbedrijven, en in bedrijven die actief zijn in de ontwikkeling van teerzandolie. De beleggingen in deze bedrijven worden meegeteld naar rato van de relatieve omvang van hun teerzandactiviteiten.

### 1.5 ABP

ABP is het bedrijfstakpensioenfonds voor werkgevers en werknemers van overheid en onderwijs. Met een vermogen van € 254 miljard (per eind 2009) is ABP één van de grootste pensioenfondsen ter wereld. Aan het eind van 2009 telde het ABP bijna 2,8 miljoen deelnemers: 1,15 miljoen actieve deelnemers, 885.000 gewezen deelnemers en 757.000 gepensioneerden.<sup>2</sup>

1.5 geeft een overzicht van de beleggingen van het ABP in olie- en gasbedrijven, en meer specifiek in bedrijven die actief zijn in het ontwikkelen van teerzandolie. De beleggingen van deze bedrijven worden meegeteld naar rato van de relatieve omvang van hun teerzandactiviteiten.

#### Beleggingen ABP in olie en teerzand

Bedrijf	Beleggingen in olie en gas			Beleggingen in teerzand	
	Aandelen	Obligaties	%	Aandelen	Obligaties
Advantage Oil & Altagas Ltd	1	-	0%	-	-
Anadarko Petrole	62	97	0%	-	-
Apache Corp	49	-	0%	-	-
Arc Energy Tr-Ut	27	-	0%	-	-
Avoca Inc	2	12	0%	-	-
Awe Ltd	2	-	0%	-	-
Baytex Energy-Un	1	-	70%	1	-
Beach Energy Ltd	4	-	0%	-	-
Bg Group Plc	356	-	0%	-	-
Bharat Petrol	6	-	0%	-	-
Bonavista Energy	1	-	36%	0	-
Bp Plc	570	-	8%	43	-
Cabot Oil & Gas	4	-	0%	-	-
Cairn Energy	41	-	0%	-	-
Cairn India	3	-	0%	-	-
Caltex Aust Ltd	-	-	0%	-	-
Canadian Natural Res	40	-	55%	22	-
Canadian Oil San	26	-	53%	14	-
Cenovus Energy	61	39	15%	9	6
Chennai Petroleu	1	-	0%	-	-
Chesapeake Energy	169	19	0%	-	-
Chevron Corp	276	-	4%	11	-
China Petroleu-H	30	-	0%	-	-
Cimarex Energy C	22	-	0%	-	-
Cnooc Ltd	105	-	0%	-	-
Compass Petroleu	69	-	0%	-	-
Concho Resources	5	-	0%	-	-



Conocophillips	72	-	18%	13	-
Crescent Point	-	-	0%	-	-
Denbury Resource	-	-	0%	-	-
Devon Energy Co	23	-	18%	4	-
Dogan Holding	12	-	0%	-	-
Dominion Res Blk	2	-	0%	-	-
Dragon Oil	4	-	0%	-	-
Ecopetrol	-	-	0%	-	-
Empresas Copec	5	-	0%	-	-
Encana Corp	71	8	2%	1	0
Energen Corp	1	-	0%	-	-
Enerplus Resour	38	-	14%	5	-
Eni Spa	280	38	7%	20	3
Enviro Energy In	4	-	0%	-	-
Eog Resources	17	-	0%	-	-
Essar Oil Ltd	-	1	0%	-	-
Exxon Mobil Corp	603	-	25%	150	-
Forest Oil Corp	-	4	0%	-	-
Formosa Petroche	4	-	0%	-	-
Gail India Ltd	5	-	0%	-	-
Galp Energia-B	32	-	0%	-	-
Gazprom	194	-	0%	-	-
Gs Holdings	5	-	0%	-	-
Hellenic Petro	2	-	0%	-	-
Heritage Oil	1	-	0%	-	-
Hess Corp	8	-	0%	-	-
Hindustan Petro	5	-	0%	-	-
Husky Energy Inc	49	-	34%	17	-
Imperial Oil	3	-	94%	3	-
Indian Oil Corp	1	-	0%	-	-
Inpex Corp	14	-	0%	-	-
Japan Petroleum	1	-	18%	0	-
Jx Hd	-	-	0%	-	-
Keyera Facilitie	1	-	0%	-	-
Linn Energy LlC	-	6	0%	-	-
Lukoil Oao-Cls	129	-	0%	-	-
Lundin Petroleum	8	-	0%	-	-
Mangalore Refine	1	-	0%	-	-
Marathon Oil	8	-	36%	3	-
Max Petroleum Pl	4	-	0%	-	-
Meg Energy Corp	-	-	100%	-	-
Mol Hungarian	29	-	0%	-	-
Motor Oil-Hellas	1	-	0%	-	-
Murphy Oil Corp	60	-	41%	25	-
Nal Oil & Gas-Ut	-	-	0%	-	-
Neste Oil Oyj	2	-	0%	-	-
Newfield Explora	11	-	0%	-	-
Nexen Inc	25	53	55%	14	29
Niko Resources	1	-	0%	-	-
Noble Energy Inc	13	-	0%	-	-
Novatek Oao	22	-	0%	-	-
Occidental Pete	206	-	0%	1	-
Ogx-Ord	29	-	0%	-	-
Oil & Gas Develo	1	-	0%	-	-
Oil & Natural Ga	21	-	0%	-	-
Oil Search Ltd	2	-	0%	-	-
Omv Ag	67	-	0%	-	-
Opti Canada Inc	-	6	100%	-	6
Pacific Rubiales	1	-	0%	-	-
Pengrowth Energy	1	-	2%	0	-

Penn West Energy	70	-	8%	6	-
Petrobakken En-A	-	-	0%	-	-
Petrobank Energy	70	-	84%	59	-
Petrobras-Pref	341	-	0%	-	-
Petrochina Co-H	65	-	0%	-	-
Petrohawk Energy	-	4	0%	-	-
Petronas Gas Bhd	1	-	0%	-	-
Peyto Energy Tru	1	-	0%	-	-
Pioneer Natural	2	-	0%	-	-
Pknorlen	-	-	0%	-	-
Plains Explorati	1	9	0%	-	-
Premier Oil Plc	1	-	0%	-	-
Progress Energy	3	3	0%	-	-
Ptt Aromatics	4	-	0%	-	-
Ptt Expl & Prod	20	-	0%	-	-
Ptt Pcl	6	-	0%	-	-
Quicksilver Res	-	10	0%	-	-
Range Resources	6	-	0%	-	-
Range Resources	6	-	0%	-	-
Regency Energy P	-	-	0%	-	-
Reliance Inds	20	-	0%	-	-
Repsol Ypf Sa	93	-	0%	-	-
Roc Oil Co Ltd	3	-	0%	-	-
Rosneft Oil	48	-	0%	-	-
Royal Dutch Sh-A	751	22	12%	88	3
Sandridge Energy	-	15	0%	-	-
Santos Ltd	28	-	0%	-	-
Saras Spa	2	-	0%	-	-
Sasol Ltd	93	-	0%	-	-
Sk Energy Co Ltd	11	-	0%	-	-
S-Oil Corp	-	-	0%	-	-
Southern Star En	-	-	0%	-	-
Southern Union	-	-	0%	-	-
Southwest O&G Xa	-	-	0%	-	-
Statoil Asa	227	8	5%	10	0
Suncor Energy	97	-	64%	62	-
Sunoco Inc	1	-	0%	-	-
Surgutneftegas	41	-	0%	-	-
Talisman Energy	55	-	8%	4	-
Tatneft-Cls	5	-	0%	-	-
Thai Oil Pcl	2	-	0%	-	-
Tonengen Sekiyu	-	-	0%	-	-
Total Sa	589	-	3%	21	-
Tullow Oil	56	-	0%	-	-
Tupras	20	-	0%	-	-
Ultra Petroleum	2	-	0%	-	-
Unipetrol	2	-	0%	-	-
Valero Energy	10	-	0%	-	-
Venoco Inc	4	-	0%	-	-
Vermilion Energy	1	-	0%	-	-
Western Refining	-	23	0%	-	-
Woodside Petro	48	-	0%	-	-
Zion Oil & Gas	-	2	0%	-	-
<b>Totalen</b>	<b>6.838</b>	<b>379</b>		<b>605</b>	<b>47</b>

Bron: ABP, "Aandelenoverzicht en obligatieoverzicht per 31 december 2009", ABP, Februari 2010.

Aan het eind van 2009 had het ABP in totaal € 7,22 miljard belegd in aandelen en obligaties van olie- en gasbedrijven. Van die investeringen ging € 4,4 miljard naar bedrijven die actief zijn in teerzandolie. Gebaseerd op het aandeel van teerzandoliereserves in de door de oliebedrijven gerapporteerde reserves, schatten we dat daarvan € 778 miljoen in teerzandolie is belegd.

## 1.6 Pensioenfonds Zorg en Welzijn

Pensioenfonds Zorg en Welzijn (PfZW) is verantwoordelijk voor het pensioenbeleid en het pensioenvermogen van ruim 2,2 miljoen deelnemers uit de sector zorg en welzijn. Het pensioenfonds is eigenaar van het pensioenvermogen, dat per jaareinde 2009 ruim € 93 miljard bedroeg.<sup>3</sup>

### Beleggingen Pensioenfonds Zorg en Welzijn in olie en teerzand

Bedrijf	Beleggingen in olie en gas		Beleggingen in teerzand		
	Aandelen	Obligaties	%	Aandelen	Obligaties
Altagas Ltd	1	-	0%	-	-
Anadarko Petrole	13	-	0%	-	-
Apache Corp	39	-	0%	-	-
Arc Energy Tr-Ut	3	-	0%	-	-
Baytex Energy-Un	2	-	70%	2	-
Bg Group Plc	62	-	0%	-	-
Bharat Petrol	3	-	0%	-	-
Bonavista Energy	2	-	36%	1	-
Bp Plc	186	-	8%	14	-
Cabot Oil & Gas	2	-	0%	-	-
Cairn Energy	8	-	0%	-	-
Cairn India	3	-	0%	-	-
Caltex Aust Ltd	1	-	0%	-	-
Canadian Natural Res	30	-	55%	16	-
Canadian Oil San	11	-	53%	6	-
Cenovus Energy	14	-	15%	2	-
Chesapeake Energ	7	-	0%	-	-
Chevron Corp	171	-	4%	7	-
China Petroleu-H	23	-	0%	-	-
Cimarex Energy C	2	-	0%	-	-
Cnooc Ltd	33	-	0%	-	-
Conocophillips	84	-	18%	15	-
Crescent Point	6	-	0%	-	-
Denbury Resource	2	-	0%	-	-
Devon Energy Co	36	-	18%	7	-
Dominion Res Blk	30	4	0%	-	-
Ecopetrol	-	6	0%	-	-
Encana Corp	19	-	2%	0	-
Energen Corp	5	-	0%	-	-
Enerplus Resour	3	-	14%	0	-
Eni Spa	166	-	7%	12	-
Eog Resources	10	-	0%	-	-
Exxon Mobil Corp	338	-	25%	84	-
Forest Oil Corp	1	-	0%	-	-
Formosa Petroche	7	-	0%	-	-
Gail India Ltd	3	-	0%	-	-
Gazprom	101	-	0%	-	-
Gs Holdings	2	-	0%	-	-
Hess Corp	7	-	0%	-	-
Hindustan Petro	3	-	0%	-	-

Husky Energy Inc	5	-	34%	2	-
Imperial Oil	8	-	94%	7	-
Indian Oil Corp	5	-	0%	-	-
Inpex Corp	3	-	0%	-	-
Keyera Facilitie	1	-	0%	-	-
Lukoil Oao-Cls	33	-	0%	-	-
Marathon Oil	25	-	36%	9	-
Mol Hungarian	4	-	0%	-	-
Murphy Oil Corp	12	-	41%	5	-
Nal Oil & Gas-Ut	1	-	0%	-	-
Neste Oil Oyj	1	-	0%	-	-
Newfield Explora	3	-	0%	-	-
Nexen Inc	10	-	55%	5	-
Niko Resources	3	-	0%	-	-
Noble Energy Inc	5	-	0%	-	-
Novatek Oao	13	-	0%	-	-
Occidental Pete	27	-	0%	0	-
Ogx-Ord	14	-	0%	-	-
Oil & Natural Ga	17	-	0%	-	-
Oil Search Ltd	8	-	0%	-	-
Omv Ag	9	-	0%	-	-
Pacific Rubiales	2	-	0%	-	-
Pengrowth Energy	2	-	2%	0	-
Penn West Energy	6	-	8%	0	-
Petrobakken En-A	1	-	0%	-	-
Petrobank Energy	3	-	84%	3	-
Petrobras-Pref	159	5	0%	-	-
Peyto Energy Tru	1	-	0%	-	-
Pioneer Natural	2	-	0%	-	-
Pknorlen	5	-	0%	-	-
Plains Explorati	2	-	0%	-	-
Progress Energy	23	-	0%	-	-
Ptt Aromatics	1	-	0%	-	-
Ptt Expl & Prod	5	-	0%	-	-
Ptt Pcl	7	-	0%	-	-
Range Resources	3	-	0%	-	-
Range Resources	3	-	0%	-	-
Regency Energy P	-	6	0%	-	-
Reliance Inds	48	-	0%	-	-
Repsol Ypf Sa	46	-	0%	-	-
Rosneft Oil	19	-	0%	-	-
Royal Dutch Sh-A	190	-	12%	22	-
Santos Ltd	12	-	0%	-	-
Sasol Ltd	20	-	0%	-	-
Sk Energy Co Ltd	9	-	0%	-	-
S-Oil Corp	3	-	0%	-	-
Southern Star En	-	4	0%	-	-
Southern Union	5	-	0%	-	-
Southwest O&G Xa	1	-	0%	-	-
Statoil Asa	49	-	5%	2	-
Suncor Energy	42	-	64%	27	-
Sunoco Inc	1	-	0%	-	-
Surgutneftegas	16	-	0%	-	-
Talisman Energy	14	-	8%	1	-
Tatneft-Cls	8	-	0%	-	-
Thai Oil Pcl	1	-	0%	-	-
Tonengen Sekiyu	3	-	0%	-	-
Total Sa	217	-	3%	8	-
Tullow Oil	17	-	0%	-	-
Tupras	5	-	0%	-	-

Valero Energy	4	2	0%	-	-
Vermilion Energy	2	-	0%	-	-
Woodside Petro	35	-	0%	-	-
<b>Totalen</b>	<b>2.639</b>	<b>26</b>		<b>256</b>	<b>0</b>

Bron: PfiZW, "Aandelenoverzicht en obligatieoverzicht per 31 december 2009", PfiZW, Februari 2010.

Aan het eind van 2009 had het Pensioenfonds Zorg en Welzijn € 2,7 miljard in olie geïnvesteerd. Van die investeringen ging € 1,7 miljard naar bedrijven die actief zijn in teerzandolie. Dat bedrag bestond volledig uit aandelen. Gebaseerd op het aandeel van teerzandoliereserves in de door de oliebedrijven gerapporteerde reserves, schatten we dat daarvan € 288 miljoen in teerzandolie is geïnvesteerd.

## 1.7 PME

PME, het Pensioenfonds van de Metalektro, is het pensioenfonds voor de werkgevers en werknemers in de metaal en elektro. De ondernemingen die bij PME zijn aangesloten zijn middelgrote en grote ondernemingen, variërend van scheepswerven en automobieliindustrie tot producenten van halfgeleiders en chipmachinefabrikanten. Eind 2009 had PME een belegd vermogen van ruim € 22 miljard.<sup>4</sup>

### Beleggingen PME in olie en teerzand

Bedrijf	Beleggingen in olie en gas			Beleggingen in teerzand	
	Aandelen	Obligaties	%	Aandelen	Obligaties
Bg Group Plc	4	-	0%	-	-
Bp Plc	17	-	8%	1	-
Cairn India	2	-	0%	-	-
Chesapeake Energy	-	2	0%	-	-
Chevron Corp	9	-	4%	0	-
China Petroleum-H	6	-	0%	-	-
Cimarex Energy C	2	-	0%	-	-
Cnooc Ltd	13	-	0%	-	-
Conocophillips	6	-	18%	1	-
Encana Corp	3	-	2%	0	-
Eni Spa	11	-	7%	1	-
Exxon Mobil Corp	9	-	25%	2	-
Gazprom	20	-	0%	-	-
Jx Hd	1	-	0%	-	-
Lukoil Oao-CIs	14	-	0%	-	-
Marathon Oil	2	-	36%	1	-
Mol Hungarian	1	-	0%	-	-
Neste Oil Oyj	1	-	0%	-	-
Newfield Explora	-	1	0%	-	-
Novatek Oao	2	-	0%	-	-
Occidental Pete	2	-	0%	0	-
Ogx-Ord	2	-	0%	-	-
Omv Ag	2	-	0%	-	-
Petrobras-Pref	18	-	0%	-	-
Ptt Expl & Prod	5	-	0%	-	-
Repsol Ypf Sa	4	-	0%	-	-
Rosneft Oil	4	-	0%	-	-
Royal Dutch Sh-A	32	-	12%	4	-
Santos Ltd	1	-	0%	-	-
Sasol Ltd	3	-	0%	-	-

Statoil Asa	2	-	5%	0	-
Surgutneftegas	3	-	0%	-	-
Thai Oil Pcl	1	-	0%	-	-
Total Sa	15	-	3%	1	-
Tupras	3	-	0%	-	-
<b>Totaal</b>	<b>220</b>	<b>3</b>		<b>11</b>	<b>0</b>

Bron: PME, "Aandelenoverzicht en obligatieoverzicht per 31 december 2009", PME, Februari 2010.

Per jaareinde 2009 was de totale waarde van de investeringen van PME in olie € 223 miljoen. Daarvan ging € 107 miljoen naar bedrijven die actief zijn in teerzandolie. Er is via obligaties geen investering in teerzandolie geweest. Gemeten naar het aandeel van teerzandoliereserves in de door de oliebedrijven gerapporteerde reserves, schatten we dat daarvan € 16 miljoen in teerzandolie is geïnvesteerd.

## 1.8 BPF Bouw

De Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Bouwnijverheid (bpfBouw) is het pensioenfonds voor werkgevers en werknemers in de bedrijfstak Bouwnijverheid. Het totaal beheerde vermogen van het fonds bedroeg per jaareinde 2009 ruim 26 miljard euro. Het aantal deelnemers aan het pensioenfonds bedroeg ultimo 2009 ongeveer 827.000 personen.<sup>5</sup>

Van dit pensioenfonds waren slechts de overzichten van de aandelenposities beschikbaar en niet de obligatieposities. Het is dus mogelijk dat de resultaten niet volledig zijn.

### Beleggingen BPF Bouw in olie en teerzand

Bedrijf	Beleggingen in olie en gas		Beleggingen in teerzand		
	Aandelen	Obligaties	%	Aandelen	Obligaties
Bg Group Plc	8		0%	-	-
Bp Plc	15		8%	1	-
China Petroleu-H	8		0%	-	-
Cnooc Ltd	20		0%	-	-
Compass Petroleu	1		0%	-	-
Eni Spa	12		7%	1	-
Oil Search Ltd	5		0%	-	-
Petrobras-Pref	40		0%	-	-
Repsol Ypf Sa	5		0%	-	-
Royal Dutch Sh-A	26		12%	3	-
Santos Ltd	4		0%	-	-
Statoil Asa	7		5%	0	-
Woodside Petro	3		0%	-	-
<b>Totaal</b>	<b>154</b>	<b>0</b>		<b>6</b>	<b>0</b>

Bron: Bpf Bouw, "Aandelenoverzicht en obligatieoverzicht per 31 december 2009", *Bpf Bouw*, Februari 2010.

Aan het eind van 2009 was de totale waarde van de investeringen van Bpf Bouw in olie € 154 miljoen. Daarvan ging € 59 miljoen (alles in aandelen) naar bedrijven die actief zijn in teerzandolie. Gemeten naar het aandeel van teerzandoliereserves in de door de oliebedrijven gerapporteerde reserves, schatten we dat daarvan € 10 miljoen in teerzandolie is geïnvesteerd.

## Beleggingen alle pensioenfondsen in olie en teerzand

### 1.9 Belegd vermogen Nederlandse pensioenfondsen

1.9 geeft een overzicht van de verdeling van het belegde vermogen van alle Nederlandse pensioenfondsen over de verschillende beleggingsvormen (aandelen, obligaties en overige) weergegeven. Deze verdeling wordt ook aangegeven voor de vier grote bedrijfstakpensioenfondsen waar dit onderzoek zich op richt. Ook wordt aangegeven dat deze vier fondsen samen 60% van het belegd vermogen van alle Nederlandse pensioenfondsen voor hun rekening nemen.

#### Belegd vermogen per beleggingsvorm

	Aandelen	Obligaties	Overig	Totaal
<b>Alle pensioenfondsen</b>	<b>235,582</b>	<b>328,985</b>	<b>99,343</b>	<b>663,910</b>
<b>ABP</b>	82,915	119,322	52,472	254,709
<b>PfZW</b>	34,749	33,267	25,870	93,886
<b>PME</b>	6,879	11,798	3,455	22,132
<b>BpfBouw</b>	8,376	12,134	5,917	26,427
<b>Selectie</b>	<b>132,919</b>	<b>176,521</b>	<b>87,714</b>	<b>397,154</b>
<b>Selectie als %</b>	<b>56%</b>	<b>54%</b>	<b>88%</b>	<b>60%</b>

Bron: Jaarverslagen; De Nederlandsche Bank, "Belegd pensioenvermogen voor risico pensioenfondsen", De Nederlandsche Bank, Oktober 2010.

### 1.10 Beleggingen vier pensioenfondsen in olie en gas

#### Beleggingen vier pensioenfondsen in olie- en gasbedrijven

Pensioenfonds	Aandelen			Obligaties		
	Totaal	Olie en gas	%	Totaal	Olie en gas	%
ABP	82.915	6.838	8,2%	119.322	379	0,3%
PfZW	34.749	2.639	7,6%	33.267	26	0,1%
PME	6.879	220	3,2%	11.798	3	0,0%
BpfBouw	8.376	154	1,8%	12.134	0	0,0%
<b>Vier fondsen</b>	<b>132.919</b>	<b>9.851</b>	<b>7,4%</b>	<b>176.521</b>	<b>408</b>	<b>0,2%</b>

Bron: Zie 1.3.

Zoals blijkt uit 1.10 hebben de onderzochte vier pensioenfondsen gemiddeld 7,4% van hun aandelenbeleggingen en 0,2% van hun obligatiebeleggingen belegd in aandelen en obligaties van olie- en gasbedrijven.



## 1.11 Beleggingen vier pensioenfondsen in teerzand

### Beleggingen vier pensioenfondsen in teerzand

Pensioenfonds	Aandelen			Obligaties		
	Totaal	Teerzand	%	Totaal	Teerzand	%
ABP	82.915	605	0,7%	119.322	47	0,04%
PfZW	34.749	256	0,7%	33.267	0	0,00%
PME	6.879	11	0,2%	11.798	0	0,00%
BpfBouw	8.376	6	0,1%	12.134	0	0,00%
<b>Vier fondsen</b>	<b>132.919</b>	<b>878</b>	<b>0,7%</b>	<b>176.521</b>	<b>50</b>	<b>0,03%</b>

Zoals blijkt uit 1.11 hebben de onderzochte vier fondsen gemiddeld 0,7% van hun aandelenbeleggingen en 0,03% van hun obligatiebeleggingen belegd in aandelen en obligaties van teerzandbedrijven. Dit zijn olie- en gasbedrijven die geheel of gedeeltelijk in de ontwikkeling en exploitatie van teerzanden actief zijn. De investeringen in deze bedrijven zijn meegeteld naar rato van hun activiteiten in teerzanden.

Bij elkaar hebben de vier bedrijfstakpensioenfondsen € 925 miljoen belegd in teerzanden (€ 878 miljoen in aandelen en € 47 miljoen in obligaties).

## 1.12 Beleggingen alle pensioenfondsen in olie en teerzand

### Beleggingen alle pensioenfondsen in olie en teerzand

Soort belegging	Totaal	waarvan in olie en gas		waarvan in teerzand	
	Miljoen €	%	Miljoen €	%	Miljoen €
Aandelen	235.582	7,4%	17.460	0,7%	1.556
Obligaties	328.985	0,2%	760	0,0%	88
Overig	99.343	0,0%	0	0,0%	0
<b>Totaal</b>	<b>663.910</b>	<b>2,7%</b>	<b>18.220</b>	<b>0,2%</b>	<b>1.644</b>

In 1.12 wordt een schatting gemaakt van de omvang van de beleggingen van alle Nederlandse pensioenfondsen in olie- en gasbedrijven en in teerzandbedrijven, op basis van de gemiddelde percentages die door de vier onderzochte pensioenfondsen in olie- en gasbedrijven (1.10) en in teerzandbedrijven (1.11) zijn belegd.

Van het totale belegde vermogen van alle Nederlandse pensioenfondsen (€ 663,9 miljard), wordt naar schatting 2,7% (ofwel € 18,2 miljard) belegd in olie- en gasbedrijven. In teerzandbedrijven wordt naar schatting door de Nederlandse pensioenfondsen € 1,6 miljard belegd, dat staat gelijk aan 0,2% van hun totale belegde vermogen.

### 1.13 Beleggingen in olie en teerzand per deelnemer

De meeste Nederlandse pensioenfondsen zijn aangesloten bij één van de drie Nederlandse pensioenfondskoepels. Deze koepels geven de volgende cijfers over hun deelnemers:

**Aantallen pensioenfondsdeelnemers per koepel**

Aantallen x 1000	Totaal	Actieve deelnemers	Gewezen deelnemers	Pensioen gerechtigden
Bedrijfstakfondsen - VB	15.100	4.900	8.100	2.100
Ondernemingsfondsen - OPF	2.000	900	500	600
Beroepsfondsen - UvB	87	48	20	19
<b>Totaal</b>	<b>17.187</b>	<b>5.848</b>	<b>8.620</b>	<b>2.719</b>

Bronnen: VB, "Home", Website Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsen (www.vb.nl), Bezocht in december 2010; OPF, "Over OPF" Website Stichting Ondernemingspensioenfondsen (www.opf.nl), Bezocht in december 2010; UvB, "De UvB", Website De Unie van Beroepspensioenfondsen (www.uvb.nl), Bezocht in december 2010.

Uit Tabel 9 blijkt dat de Nederlandse pensioenfondsen ruim 5,8 miljoen actieve deelnemers, ruim 2,7 miljoen gepensioneerden en 8,6 miljoen gewezen deelnemers hebben. Het totaal komt uit op een groter getal dan de Nederlandse bevolking op dit moment groot is. Dit wordt veroorzaakt doordat Nederlanders die tijdens hun loopbaan een of meerdere malen van werkgever zijn veranderd, vaak aan verschillende pensioenfondsen premies hebben betaald. Als zij inmiddels geen premies meer betalen aan een bepaald fonds, maar ook nog niet gepensioneerd zijn, worden ze als gewezen deelnemers geregistreerd.

We gaan er hier vanuit dat de meeste gewezen deelnemers nu deelnemer zijn van een ander pensioenfonds. Daarom schatten we het aantal Nederlanders aangesloten bij een pensioenfonds op 8.567 miljoen (deelnemers + gepensioneerden).

**Beleggingen per deelnemer in olie en teerzand in 2009**

	Totaal	waarvan in olie en gas	waarvan in teerzand
Totaal beleggingen (miljoen €)	663.910	18.220	1.644
Beleggingen per deelnemer (€)	77.496	2.127	192

Zoals aangegeven in Tabel 10, schatten we dat per Nederlandse pensioenfondsdeelnemer € 2.127 is belegd in olie- en gasbedrijven, waarvan € 192 in teerzandolie.

## Bronverwijzingen

- 1 De Nederlandsche Bank, "Organisatie & Pension fund governance", *De Nederlandsche Bank*, November 2010.
- 2 ABP, Website ABP / Jaarverslag 2009, Bezocht in december 2010
- 3 PfZW, Website PFZW / Jaarverslag 2009, Bezocht in december 2010
- 4 PME, Website PME / Jaarverslag 2009, Bezocht in december 2010
- 5 BPF Bouw, Website BPF Bouw / Jaarverslag 2009, Bezocht in december 2010