



Duurzaam en passief beleggen gaan uitstekend samen

DOOR RENÉ BOGAARTS

Geen enkele institutionele belegger ontkomt nog aan duurzaam beleggen. Maar de vraag 'hoe dan?' leeft volop. Volgens Monique Donders en Coen Brouwer van BlackRock heeft de vermogensbeheerder al veel van de antwoorden paraat. Een gesprek over stewardship, purpose en eigen opvattingen.

'Nu we een trend zien naar passief beleggen, waarbij investeerders niet om de fondsen uit de belangrijkste indexen heen kunnen, vragen klanten of wij nog wel iets kunnen doen op het gebied van duurzaamheid', zegt Monique Donders, Country Manager Nederland bij vermogensbeheerder BlackRock. En ze geeft meteen het antwoord. 'Wij zijn daar bij uitstek toe in staat! Als je een langetermijnrelatie met een bedrijf hebt, kun je namelijk invloed uitoefenen. Voor dat doel hebben wij een speciaal Investment Stewardship Team, dat inmiddels uit 32 mensen bestaat. De komende drie jaar wordt dat aantal verdubbeld. Daarnaast hebben wij duurzaamheidskengetallen geïntegreerd in ons beleggingsplatform, de processen van beleggingsteams aangepast en een speciaal team opgericht om duurzaamheidsinitiatieven te leiden en bevorderen.'

De manier waarop beleggers als pensioenfondsen, banken, verzekeraars, family offices en vermogende particulieren tegen duurzaamheid aan kijken, is volgens Donders en haar collega Coen Brouwer, Account Manager binnen het Institutional Client Business team, de afgelopen tien jaar compleet veranderd. 'Waar beleggers tien jaar geleden alleen keken naar wat wettelijk uitgesloten moest worden, zoals beleggingen in bedrijven die clusterbommen produceerden, keken ze pakweg vijf jaar geleden al naar bedrijven waar ze om principiële of ideologische redenen niet in wilden investeren. Tegenwoordig hebben ze ESG-geïntegreerde strategieën, zoals beleggen in bedrijven die in een bepaalde sector op het gebied van duurzaamheid best in class zijn, gecombineerd met investeringen in bedrijven die echt iets goeds doen op het gebied van duurzaamheid en een positieve impact op de samenleving nastreven. Denk aan bedrijven die bezig zijn met wind- of zonne-energie, of bedrijven die goedkope leningen verstrekken aan mensen in ontwikkelingslanden.'

Die duurzame aanpak blijft ook niet meer beperkt tot aandelen, zo blijkt later tijdens het gesprek, maar betreft inmiddels ook andere beleggingsproducten in de portefeuille, zoals staats- en bedrijfsobligaties, vastgoed en infrastructuurprojecten.

Volgens Donders waren particulieren en family offices, waar beslissingen over hoe en waarin te beleggen vanwege de kleine achterban doorgaans snel genomen worden, de eersten die daarmee begonnen. Daarna volgden pensioenfondsen. Inmiddels kunnen ook banken en verzekeraars zich niet meer onttrekken aan maatschappelijk verantwoord beleggen. 'Al die partijen kijken naar elkaar', zegt Donders. 'Organisaties als de Vereniging van Beleggers in Duurzame Ondernemingen (VBDO) maken ranglijstjes met verzekeraars en pensioenfondsen. Dat heeft effect. Die willen niet voor elkaar onder doen.' De meeste van die partijen hangen dat streven nog niet aan de grote klok, maar een bedrijf als a.s.r. verzekeringen heeft inmiddels televisiespotjes om zich met zijn beleid van de concurrenten te onderscheiden.

Het van origine Amerikaanse, maar wereldwijd opererende BlackRock loopt volgens Donders voorop in deze ontwikkeling. 'We hebben onlangs bijvoorbeeld, samen met een klant en zijn adviseur, aan de hand van hun criteria bedrijven ingedeeld in groene, rode en oranje categorieën. Groene bedrijven zijn voldoende duurzaam, en kunnen zonder meer in hun portefeuille. Rode bedrijven juist helemaal niet', legt Brouwer uit. 'Maar bij oranje bedrijven verwacht en eist onze klant verbetering. Dat wordt bewerkstelligd door een actieve dialoog met desbetreffende bedrijven. Daardoor heb je als belegger impact.'

Het gaat volgens Donders te ver om die indeling zonder enige aanpassing aan andere klanten voor te leggen. 'De verschillen tussen pensioenfondsen zijn gewoonweg te groot. Ze hebben allemaal eigen achterbannen en eigen opvattingen over duurzaamheid. Maar het gedachtegoed dat we samen hebben ontwikkeld en het onderzoek dat we gedaan hebben, is wel heel goed bruikbaar voor andere klanten.'

BlackRock, dat een totaal vermogen van ruim 6.000 miljard dollar namens klanten beheert, is zo groot dat het bij alle bedrijven op het juiste niveau zijn standpunten uiteen kan zetten. Over zijn Investment Stewardship-prioriteiten, die betrekking hebben op zaken als governance, remuneratie, strategie,

klimaatrisico's en human capital, is BlackRock transparant. Daarnaast is BlackRocks' stemgedrag tijdens aandeelhoudersvergaderingen bekend. 'Maar de inhoud van onze gesprekken met de bestuurders is niet altijd openbaar', zegt Donders. 'Niet alles hoeft in de openbaarheid gebracht te worden. Vaak is het voor het resultaat beter om dingen met het bedrijf zelf te bespreken.' Uiteraard willen klanten soms weten wat er besproken wordt en hoe lang BlackRock een bedrijf de tijd geeft om veranderingen door te voeren. 'Daar geven we dan uitleg over.'

Een woord dat tijdens het interview met Donders en Brouwer enkele keren valt, is 'purpose'. Wat bedoelt BlackRock daarmee? Het blijkt een gewetensvraag aan bedrijven te zijn: wat is jullie doel op aarde, welke maatschappelijke bijdrage willen jullie leveren? Het antwoord op die vraag vindt BlackRock van het

grootste belang. Al voordat de vraag gesteld kan worden, vertelt Donders wat de 'purpose' van BlackRock zelf is: 'mensen helpen welvarend oud te worden.'

De afgelopen jaren hebben traditionele benchmark-leveranciers als S&P en MSCI indices opgesteld met meer criteria dan puur financiële doelstellingen. Ze bieden pensioenfondsen en andere beleggers mogelijkheden om 'passief' duurzaam te beleggen. Ook organisaties als Ethix en Sustainalytics, leveranciers van ESG- en corporate governance-research en -ratings, kunnen beleggers bijstaan bij het beoordelen van hun beleggingen. 'Wij hebben ons eigen systeem ook verrijkt met ESG-data', legt Brouwer uit. 'Met ons zogeheten Aladdin-systeem - waarvan niet alleen wijzelf, maar ook externe klanten gebruikmaken - kunnen we ook zaken als de reductie van CO₂-emissie en good governance in onze analyses betrekken.'

'Het is super interessant, maar ook vreselijk ingewikkeld', zegt Donders. 'Er zijn niet alleen honderden klanten met honderden verschillende wensen en verlangens, maar ook heel veel verschillende aspecten en criteria voor duurzaamheid. Mede als gevolg van Europese initiatieven wordt er door veel partijen samengewerkt aan het ontwikkelen van een non-financiële standaardisatie, ook op het gebied van duurzaamheid. Dat zou mooi zijn, want dat vergroot de homogeniteit. Dan kun je tenminste appels met appels vergelijken. Een groot deel van de bestaande data wordt namelijk door bedrijven zelf aangeleverd. Dat betekent dat ze niet altijd onafhankelijk getoetst kunnen worden en dat bedrijven data kiezen die hen het beste uitkomen. Dat maakt vergelijken lastig.'

Volgens Donders en Brouwer zijn pensioenfondsen gebaat bij een deskundige, onafhankelijke adviseur die hen helpt een portefeuille samen te stellen en waarschuwt voor eventuele risico's. Dat is lastig, ook als het gaat om duurzaamheidskwesties. 'Moet je uit duurzaamheidsoverwegingen niet meer beleggen in fossiele brandstoffen?' Brouwer haalt zijn schouders op. 'Het kan zijn dat juist bedrijven in die sector keihard op zoek zijn naar alternatieven. Die verdienen misschien steun van aandeelhouders. Maar aan de andere kant kunnen het ook stranded assets blijken te zijn. Dankzij financiële en niet-financiële informatie en onze gesprekken met die bedrijven hebben we daar beter zicht op.'

Waar pensioenfondsen tien jaar geleden de wensen van hun deelnemers amper kenden, weten de meeste inmiddels wel welke kant zij op het gebied van duurzaamheid op willen. 'Een indeling maken in rode, groene en oranje bedrijven is een mogelijkheid, maar wij kunnen klanten ook vertellen wat er gebeurt als ze veel meer bedrijven willen uitsluiten. Zijn de overgebleven bedrijven in de portefeuille minder goed te verhandelen? Nemen de transactiekosten toe? Dat kun je pas echt goed zien als je, zal ik maar zeggen, 'met je poten in de klei' staat', aldus Donders.



CV

Monique Donders is Country Manager bij BlackRock Nederland en lid van het EMEA executive committee. Hiervoor was zij Hoofd Dutch Institutional Client Business bij BlackRock, tot mei 2017. Voordat ze in 2015 bij BlackRock kwam, vervulde Donders diverse functies bij Robeco, Mees Pierson, het Institute for Research and Investment Services en de Erasmus Universiteit. Ze was hoogleraar Financieel Management aan de Universiteit van Maastricht. Ze was lid van de Raad van Toezicht van het Pensioenfonds Zorg & Welzijn en van de RvT van het APG Treasury Center. Tevens was ze extern adviseur van de pensioenfondsen van ING en KLM. Donders studeerde Econometrie aan de Erasmus Universiteit en behaalde daar een PhD in Finance.

Natuurlijk volgt BlackRock de wensen van zijn klanten, maar het is meer dan 'U vraagt, wij draaien': de vermogensbeheerder heeft ook eigen opvattingen. Die schijnen op allerlei manieren door. Niet alleen in het stemgedrag tijdens aandeelhoudersvergaderingen en in gesprekken met bedrijven en klanten, maar ook in de producten die voor cliënten worden ontwikkeld. Begin april gaf BlackRocks bestuursvoorzitter Larry Fink een duidelijk signaal af toen hij bekendmaakte dat BlackRock nieuwe beleggingsfondsen had ontwikkeld waarin wapenproducenten en -verkopers waren uitgesloten en dat het via het Investment Stewardship Team in gesprek zou gaan met deze bedrijven. Na de zoveelste schietpartij op een Amerikaanse middelbare school waren steeds meer beleggers daarom gaan vragen, en BlackRock wil hen de mogelijkheid bieden om keuzes te maken.



CV

Coen Brouwer is lid van BlackRock's Institutional Client Business team, waar hij verantwoordelijk is voor het opbouwen en onderhouden van de relaties met institutionele investeerders, met speciale aandacht voor duurzaam investeren. Voordat hij in 2008 naar BlackRock kwam, werkte Brouwer twee jaar als Market Risk Analyst op de afdeling Market Risk Management and Product Control van ING Bank. Brouwer behaalde in 2006 zijn Master Business Administration aan de Vrije Universiteit in Amsterdam.

Ook intern heeft BlackRock duurzaamheid tot standaard verheven. 'We hebben sinds 2015 een duurzaamheidsplatform waaronder we alle duurzame kennis, onderzoeken en producten scharen', zegt Donders. 'De ESG-data die in ons beleggingsplatform zijn verwerkt, zijn toegankelijk voor alle portfoliomanagers, die ook moeten aangeven wat ze met deze data doen. We doen tevens onderzoek, bijvoorbeeld naar de effecten van duurzame factoren op de financiële resultaten van bedrijven. We kunnen de portefeuilles van klanten analyseren op diverse ESG-factoren en we bieden duurzame producten aan. Naast het Investment Stewardship team hebben we ook een Sustainable Investing team dat samenwerkt met de portfoliomanagers en producten ontwikkelt. Bovendien tonen we onze betrokkenheid door in gesprek te gaan met externe partijen als Eumedion, VBDO en EFAMA. We proberen een actieve dialoog te bevorderen.'

Als het gaat om ESG-beleggen, lopen Nederland en de Scandinavische landen volgens Donders en Brouwer voor op de rest van Europa, en Europa loopt daarin weer voor op Amerika en de meeste landen in Azië - Japan uitgezonderd. 'In Nederland en Europa worden vaker keuzes op basis van ideologie gemaakt, waar men in de VS vooral kijkt naar technische aspecten (wetenschappelijk en empirisch bewijs) en rendementen', zegt Donders. 'Gelukkig is iedereen er de laatste jaren achtergekomen dat duurzaam beleggen niet hoeft te betekenen dat je rendement laat liggen. Dat betekent dat de Europese en de Amerikaanse markten versneld naar elkaar toegroeien', vult Brouwer aan. Dankzij de financiële slagkracht van de Amerikaanse investeerders gaan de ontwikkelingen op het gebied van duurzaam investeren steeds sneller.

'Het mooie van BlackRock', zegt Donders, 'is dat het werkelijk internationaal opereert. Omdat we overal voelsprietten hebben, kunnen we afwijkingen en trends in een vroeg stadium signaleren.' «

Langjarige relatie met bedrijf geeft investeerders invloed op beleid.

ESG dringt door tot alle onderdelen beleggingsportefeuille.

'Maatschappelijk doel' van bedrijf steeds belangrijker.

Gesprekken met bestuurders niet altijd openbaar.

Na family offices en pensioenfondsen gaan nu ook verzekeraars duurzaam beleggen.

Ook intern verheft BlackRock duurzaamheid tot standaard.