



# Met impact beleggen in duurzame innovatie

Het Triodos Pioneer Impact Fund heeft de Financial Investigator Impact Investing Award 2021 in de categorie ‘Public Funds’ gewonnen. Fondsbeheerder Dirk Hoozemans legt het succes van het fonds, dat wereldwijd in beursgenoteerde aandelen van kleine en middelgrote bedrijven belegt, vooral bij de definiëring van zeven duurzame transitiesthema’s én bij een viertraps beleggingsproces dat begint met een positieve selectie.

Door Harry Geels Fotografie Kees Rijken

## **Gefeliciteerd met het winnen van de Financial Investigator Impact Investing Award 2021 in de categorie ‘Public Funds’. Wat zijn de doelstellingen van het Triodos Pioneer Impact Fund?**

‘Dank voor de felicitatie. Het is een mooie erkenning voor het Triodos Pioneer Impact Fund, een fonds dat investeert in kleine en middelgrote beursgenoteerde bedrijven die actief bijdragen aan innovatieve en duurzame oplossingen voor de toekomst. We streven positieve sociale en ecologische impact na met een risicogewogen rendement dat over de middellange termijn op zijn minst in lijn is met de markt. Het fonds is ingedeeld bij categorie 9 van de SFDR en heeft duidelijke doelstellingen ten aanzien van impact, die samenkomen in zeven beleggings-thema’s. In deze zeven transitiethema’s proberen we ondernemingen te vinden die met hun producten of diensten een oplossing bieden voor de maatschappelijke uitdagingen waar we voor staan.

De thema’s adresseren de uitdagingen zoals neergezet in de zeventien SDGs van de VN. Hoewel we proberen een zo breed mogelijk net te gooien om de SDGs, ook om een brede spreiding te realiseren, worden er wel accenten gelegd. Het ene SDG laat zich nu eenmaal wat beter beleggen dan de andere. Een van de onderscheidende punten van dit fonds is dat we met een duidelijke impact-rapportage aantonen wat de geleverde bijdrage is van het fonds aan de zeventien SDGs. Onze transitiethema’s, in combinatie met strikte minimumstandaarden, zorgen ervoor dat we heldere keuzes kunnen maken ten aanzien van de beursgenoteerde bedrijven waarin we wel of juist niet beleggen en hoe we dus impact kunnen realiseren met onze beleggingen. De impact van onze beleggingen

wordt verder versterkt door te stemmen op aandeelhoudersvergaderingen en door engagementdialogen met bedrijven aan te gaan.’

## **Impactfondsen schieten als paddenstoelen uit de grond. Wat vindt u van deze ontwikkeling?**

‘Impactbeleggen wordt inderdaad steeds populairder. Enerzijds is het goed dat steeds meer beleggers impact nastreven, anderzijds betekent dit dat we als Triodos steeds beter ons best moeten doen om voorop te blijven lopen. Thought leader blijven, is echter een uitdaging die we graag aangaan. De keerzijde van de medaille van de toenemende populariteit van impactbeleggen is wel dat green- of rainbow-washing meer en meer een reëel gevaar vormt, hetgeen weer een verkeerde uitstraling op onze business kan hebben. De toenemende regelgeving, zoals de SFDR en de taxonomie die er nog aan komt, gaat beleggers naar verwachting wel helpen om door de bomen het bos te zien.’

## **Waarom hebben we impactbeleggen nodig om de uitdagingen van dit moment het hoofd te bieden?**

‘Er zijn te veel uitdagingen om ze allemaal op te noemen, maar laat ik er een aantal uitlichten. De eerste is demografisch van aard: vergrijzing, snelle bevolkingsgroei en verstedelijking. De tweede uitdaging betreft onze planeet, of meer specifiek het steeds schaarser worden van hulpbronnen, de opwarming van de aarde en de achteruitgang van de biodiversiteit. Ten derde zien we een steeds groter wordende ongelijkheid in inkomen, vermogen, toegang tot gezondheidszorg en technologie. Ook zijn er verschillende benaderingen van omgang met sociale inclusie en diversiteit. We kunnen natuurlijk niet al deze uitdagingen

## ‘In zeven transitiethema’s proberen we ondernemingen te vangen die met hun producten of diensten een oplossing bieden voor de maatschappelijke uitdagingen waar we voor staan.’

via de beurs oplossen, maar middels onze manier van impactbeleggen kunnen we wel een positieve bijdrage leveren aan de transitie naar een beter systeem.

Meer in algemene zin kun je stellen dat impactbeleggen een rol speelt bij het adresseren van wereldwijde uitdagingen vanwege het sturende karakter van de beleggingen. De termen ‘intentionality’ en ‘directionality’ zijn daarbij belangrijk: bedrijven waarin we als impactbelegger beleggen, dienen de intentie te hebben om positieve impact te realiseren en ook de juiste richting op te bewegen. Wat we wel zien, is dat er vaak vooral naar ESG-scores wordt gekeken. Voor ons zijn ESG-scores belangrijk, maar niet zaligmakend. Bedrijven die zich sterk maken om duurzamer te worden, sluiten we a priori niet uit, mits ze aan onze strikte standaarden voldoen. Elk bedrijf heeft een ‘handprint’, het ‘wat’, en een ‘footprint’, het ‘hoe’. Het ‘wat’ is bij ons belangrijker dan het ‘hoe’. Dat eerste zit vaak niet goed in de ESG-scores verwerkt, maar daar zit wél de essentie van impact. We maken altijd een vijf jaar vooruitkijkende duurzaamheidsanalyse. Hoe gaan over die periode bijvoorbeeld de CO<sub>2</sub>-uitstoot, het waterverbruik of de diversiteit van het personeel zich ontwikkelen bij een bedrijf dat een product of dienst met positieve impact levert?’

### Met welke meer specifieke impactthema’s proberen jullie de wereld een duwtje in de rug te geven?

‘We hebben de eerder besproken grote uitdagingen naast de SDGs gelegd en vervolgens zeven belegbare duurzame transitiethema’s gedefinieerd: 1) duurzame voeding en agricultuur, 2) hernieuwbare grondstoffen, 3) circulaire economie, 4) duurzame mobiliteit en infrastructuur, 5) innovatie voor duurzaamheid, 6) welvarende en gezonde mensen en 7) een inclusieve samenleving. Alle bedrijven waarin door het fonds wordt geïnvesteerd, vallen in een van deze transitiethema’s.

### Welke kernpunten heeft jullie beleggingsbeleid en hoe ziet het beleggingsproces eruit?

‘Ons proces kent vier grote stappen. De eerste stap, en daarin zijn we volgens mij redelijk uniek, is positieve selectie of ideeëngeneratie op basis van de hiervoor

besproken zeven transitiethema’s. Op allerlei manieren kunnen we op een interessant bedrijf stuiten:

door diepgaande sector kennis, via de media, door bezoek aan een conferentie of door eigen research. Vervolgens wordt vastgesteld of dat idee past binnen een van onze zeven transitiethema’s, of het bedrijf groot en verhandelbaar genoeg is om in te beleggen en of het zich qua bedrijfsactiviteiten ook in de goede richting beweegt. De tweede stap gaat over uitsluitingen. Wij hanteren strenge standaarden ten aanzien van producten, processen en internationale richtlijnen en wet- en regelgeving waar bedrijven aan moeten voldoen. In de praktijk betekent dit dat veel bedrijven die in stap 1 naar voren zijn gekomen in stap 2 afvallen. Als zo’n standaard pas later, dus nadat het aandeel in het fonds is opgenomen, wordt geschonden, door bijvoorbeeld een duidelijke controverse, een overname of het ontplooiën van nieuwe activiteiten, dan hebben we drie maanden de tijd om er afscheid van te nemen.

In de derde stap wordt een geïntegreerde klassieke financiële, strategische én duurzaamheidsanalyse gedaan. Hier speelt materialiteit een belangrijke rol: wat zijn de belangrijke duurzaamheidsrisico’s en -kansen? In deze stap worden ook duurzaamheidsscenario’s gemaakt, bijvoorbeeld: wat gaat verduurzaming van processen of de introductie van een CO<sub>2</sub>-belasting betekenen voor de groei, winst en investeringen van een bedrijf? In tegenstelling tot bij veel andere partijen is de duurzaamheidsanalyse dus niet gebaseerd op ratings van derde partijen, die vaak terugkijkend van aard zijn en de kwaliteit van rapportage meten in plaats van de kwaliteit van gedrag. Bij ons is de duurzaamheidsanalyse vooruitkijkend en gebaseerd op eigen inzichten omtrent de materiële duurzaamheidsvraagstukken van de betreffende onderneming. Uiteindelijk komen we hier ook tot een waardebeoordeling van aandelen. Tot slot gaat de fondsbeheerder hiermee aan de slag: welke bedrijven worden eventueel gekocht en tegen welke positiegrootte?’

### Hoe ziet de portefeuille er op dit moment uit?

‘De portefeuille wordt bottom-up samengesteld, met een top down sanity check, waarin we kijken of alle transitie-

## Dirk Hoozemans

Dirk Hoozemans werkt sinds 2017 bij Triodos Investment Management als Fondsmanager van het Triodos Pioneer Impact Fund. Daarvoor werkte hij bij Robeco, waar hij verschillende portefeuillebeheerfuncties bekleedde, waaronder Portfoliomanager van het Robeco Global Energy Fund en Co-Portfoliomanager van het Robeco NV Fund.



thema's goed vertegenwoordigd zijn en of we niet al te grote regionale afwijkingen hebben. Wat betreft de

regio-allocatie hebben we op dit moment een neutrale wegging in Europa, en zijn we onderwogen in de Verenigde Staten en overwogen in Japan. De onderweging in de VS komt enerzijds door de hoge waarderingen van de individuele bedrijven en anderzijds doordat de VS nog altijd achterloopt op duurzaamheidsgebied. We zien grote loonkloven en daarnaast worden winsten per aandeel sterk ondersteund door inkoop van eigen aandelen, of worden boekhoudregels flexibel geïnterpreteerd om beter voor de dag te komen of hoge bonussen mogelijk te maken.

Aan de andere kant is de Japanse beurs juist relatief goedkoop en zet het land wat betreft duurzaamheid grote stappen vooruit, vooral na de introductie van de Corporate Governance Code in 2015. Japanse bedrijven zijn in hun beleid en bedrijfsvoering ook steeds meer de SDGs gaan omarmen. Ze zijn ook beter gaan rapporteren over duurzaamheid.

Sectoraal kunnen we wel flink afwijken van de index. Traditionele op koolwaterstof gebaseerde energie- en nutsbedrijven hebben we bijvoorbeeld niet en ook weinig Financials halen de selectie. Veel banken lenen bijvoorbeeld nog altijd geld aan 'verkeerde' bedrijven en veel verzekeraars beleggen nog altijd in bijvoorbeeld fossiele brandstoffen, tabak of de wapenindustrie. Overwogen zijn industriële en technologiebedrijven, alsmede de gezondheidssector. Wat betreft stijl domineren de groeibedrijven, wat ook in de fondsresultaten tot uiting komt. Vorig jaar had groei een goed jaar en deed ons fonds het ook uitstekend. In 2021 is groei in wat uitdagendere marktomstandigheden terechtgekomen en doen juist waarde aandelen het

goed. Verder houden we ons aan de SICAV-spreidingsregels, wat er bij ons praktisch op neerkomt dat wij de grootste 'holding' op maximaal 4% houden.'

### Is impactbeleggen risicovoller dan gewoon ESG-beleggen?

'Op de korte termijn wellicht wel, omdat impactbeleggen potentieel meer afwijkt van de benchmark, in het geval van ons fonds is dat de MSCI World Small & Mid Cap Index. Op de lange termijn denken wij dat de risico's lager zijn als gevolg van de manier waarop het economisch systeem zich zal ontwikkelen, waardoor de benchmark eerder onze kant op zal bewegen. Ik probeer eigenlijk altijd het woord 'benchmark' te vermijden, omdat we benchmark-agnostisch beleggen. We zien het meer als een referentie-index, maar zeker niet als het vertrekpunt voor het samenstellen van een portefeuille.'

### Triodos IM profileert zich nadrukkelijk als impactbelegger. Waar ligt het onderscheid met andere vermogensbeheerders?

'Impactbeleggen is alles wat we doen bij Triodos. Sterker nog, Triodos Bank is veertig jaar geleden opgericht met het oog op het financieren van positieve sociale en ecologische impact. Bij veel grotere spelers is impactbeleggen vaak een van de vele takken van sport, en niet de enige. Vier jaar geleden hebben we als Triodos Investment

Management besloten alles met betrekking tot beleggen op de beurs in huis te gaan doen, waar we voorheen alleen duurzaamheidsonderzoek in huis deden en de rest uitbesteedden aan andere partijen. Destijds zijn veel teamleden van andere vermogensbeheerders naar Triodos gekomen. En we breiden nog altijd uit. Dat is ook nodig om voorop te kunnen blijven lopen.' ■

**'Een van de onderscheidende punten van dit fonds is dat we met een duidelijke impactrapportage aantonen wat de geleverde bijdrage is van het fonds aan de zeventien SDGs.'**