

# Duurzaam beleggen is uit

**De belangstelling voor duurzaam beleggen is tanende. Dit komt door een combinatie van hoge kosten, slechte rendementen en toenemende onduidelijkheid over waar duurzaamheid eigenlijk voor staat.**

Vorig jaar kon bij de underperformance van duurzame beleggingen nog worden gewezen op de record outperformance van de energiesector. Fossiele brandstoffen zijn in de afgelopen jaren zo veel mogelijk uit duurzame portefeuilles verbannen, terwijl er maar weinig beleggers zo principieel zijn om ook in het dagelijkse leven geen fossiele brandstoffen te verbruiken. Dit jaar worden duurzame beleggingen geholpen, omdat elk bedrijf uit de Magnificent Seven nu een eigen Chief Sustainability Officer heeft. Daaromheen is het echter een slachting. Er wordt vol ingezet op de energietransitie, maar de bedrijven die daarvoor de spullen leveren, weten daar koersmatig niet van te profiteren.

Een reden waarom duurzaam beleggen minder populair is, zijn de kosten. Dat zijn niet alleen de hogere fondskosten, maar ook de toegenomen kosten om duurzaamheid te implementeren en te rapporteren. In korte tijd is de complexiteit rondom duurzaamheid sterk opgelopen. Er bestaan ook geen uniforme definities van duurzaamheid, ESG en impact. De regelgeving is onduidelijk en wordt vaak ook nog eens verkeerd geïnterpreteerd. Vaak is het duurzaamheidsbeleid ook nog eens inconsequent. Door de discussie over greenwashing moet er veel tijd en geld worden besteed aan transparantie, zonder dat ook hier precies duidelijk is wat greenwashing eigenlijk is. Want beleggers die massaal oliebedrijven en cementfabrieken uit de portefeuille verwijderen, zijn feitelijk aan het greenwashen, al vinden ze van niet. Wet- en regelgeving helpen ook niet. Artikel 8 van de SFDR gaat over transparantie, maar controversiële bedrijven die

voldoen aan die transparantie krijgen opeens het stempel duurzaam. Artikel 8 van de SFDR is het greenwash-artikel bij uitstek.

De theorie is dat duurzaam beleggen werkt, omdat dit de kosten voor het aantrekken van kapitaal omlaag brengt. Daardoor kunnen duurzame bedrijven beter concurreren met niet-duurzame bedrijven. De praktijk leert echter dat de keerzijde van lagere kosten bestaat uit minder rendement voor de belegger. Dat zou voor duurzame beleggers geen probleem moeten zijn, omdat dit wordt gecompenseerd door maatschappelijk rendement. Maar bedrijven financieren zich vooral uit hun eigen kasstroom en anders zijn er voldoende niet-duurzame beleggers in de wereld die wel in zijn voor het extra rendement van niet duurzame bedrijven. Verder lijkt duurzaam beleggen overbodig. In een normaal concurrerende markt betekent het optimaliseren van shareholder value dat er rekening wordt gehouden met medewerkers, klanten, gemeenschappen en zelfs met het milieu. De duurzame regels functioneren in dit opzicht meer als een stoorzender. Het is aan de overheid om voor iedereen de kaders te bepalen, dat is niet iets voor beleggers. Verder zijn er bedrijven die vol inzetten op duurzaamheid om tegenvallende operationele prestaties te verbloemen. Bedrijven die hun doelstellingen niet halen, beginnen dan opeens te mompelen over duurzaamheid. Veel pensioenfondsen besteden ook bovengemiddeld veel aandacht aan duurzaamheid, ESG en impact, maar hebben het liever niet over indexeren of het gebrek daaraan.

Wellicht zijn het niet meer dan groeipijnen op weg naar een duurzame toekomst. Naarmate duurzaamheid volwassen wordt, zullen de principes van duurzaamheid, ESG en impact scherper worden gedefinieerd en ook op uniforme wijze worden geïmplementeerd. Dan is er geen ruimte meer voor verkeerde interpretaties of misbruik. En dan kunnen ook de kosten omlaag. De tijd zal het leren. ■



Door **Han Dieperink**,  
geschreven op  
persoonlijke titel