

Emerging Markets blijven interessant vanwege groeivoorzichten

Door Hans Ames



FOTO'S: SHUTTERSTOCK

Emerging Markets hebben een enorme behoefte aan financiering. Alleen al daarom is duurzaam beleggen in die markten zinvol. Een ESG-focus is bovendien belangrijk vanuit een risicoperspectief. Als bedrijven in Emerging Markets ondermaats presteren op ESG-gebied, worden ze door beleggers afgestraft, evenals die markten zelf.

Wat is de drijvende kracht achter de groei en de prestaties van opkomende markten in het komende jaar?

Ryan Reardon: ‘De economische ontwikkeling heeft altijd op de voorgrond gestaan. Maar door de recente geopolitieke ontwikkelingen, zoals de oorlog in Oekraïne, is de nadruk daarop op de achtergrond geraakt, in de zin dat er meer wordt nagedacht over veiligheid binnen die context. Er is meer aandacht gekomen voor veiligheid op de korte termijn dan voor economische groei op de langere termijn.’

Marcos Räisänen: ‘Emerging Markets vormen met elkaar een zeer gediversifieerde markt die kan profiteren van zowel binnenlandse als mondiale groei. Het is mogelijk om flink wat bedrijven te identificeren die het komende jaar veel voordelen zullen halen uit trendmatige ontwikkelingen op bijvoorbeeld het gebied van voedsel en grondstoffen.’

Jonathan Davis: ‘Er is een soort verschuiving ontstaan van een wereld waarin globalisering een belangrijke motor was voor de vermogensopbouw van Emerging Markets naar een wereld waarin dat minder het geval is. Wij zijn meer op zoek gegaan naar binnenlandse hervormingen als de belangrijkste motor voor de economische prestaties van opkomende markten, in plaats van primair te kijken naar grondstoffenprijzen en export. Ik denk dat Latijns-Amerika een interessant voorbeeld is van een regio waar de traditionele perceptie van Emerging Markets aan het verschuiven is.’

Kiran Nandra: ‘Ik denk dat in de komende jaren het milieu en allerlei milieukwesties een belangrijke rol gaan spelen in opkomende markten. China loopt bijvoorbeeld voorop als het gaat om het milieu. Wat betekent de inflatie van grondstoffenprijzen voor Emerging Markets? Je krijgt een afbakening tussen de gebieden of industrieën die het daar met betrekking tot het milieu wel of niet goed doen.’

Wim-Hein Pals: ‘De afgelopen tien jaar was groei de drijvende kracht. Voor de komende tien jaar ben ik er vrij zeker van dat value dat binnen opkomende markten gaat worden. Met de stijgende rente wereldwijd en vooral in de Verenigde Staten zal value een structurele comeback maken. Een ESG-focus is essentieel, want het gaat om healthy value met toekomst. Dat is dus geheel anders dan in de afgelopen tien jaar.’

Wat rechtvaardigt een aparte allocatie naar aandelen of obligaties uit Emerging Markets? En hoe raak je succesvol betrokken bij bedrijven in die markten?

Rishma Moennasing: ‘Wij beschouwen aandelen en obligaties uit Emerging Markets als twee verschillende beleggingscategorieën met eigen risico- en rendementskenmerken. In onze mandaten en portefeuilles is plaats voor beide. Aandelen van vooral niche- en innovatieve bedrijven in Emerging Markets kunnen zeer interessant zijn.’

Räisänen: ‘Als we kijken naar de schuld van opkomende markten, dan hebben bedrijven meer cash en een lagere leverage dan ontwikkelde markten, maar toch bieden ze aanzienlijk meer spread per turn of leverage. De beleggingscategorie heeft een superieure Sharpe-ratio ten opzichte van de ontwikkelde markten, terwijl ze bij obligaties versus aandelen hoger in de kapitaalstructuur zit.’

Wat is er te zeggen over de flows naar de verschillende markten?

Samiya Jmili: In termen van ESG-flows is Europa duidelijk de grootste regio, of we het nu hebben over de markt zelf, in termen van AUM, of over de geldstro-

Voorzitter:

Tom Niemans,
Altis Investment Management

Deelnemers:

Jonathan Davis,
PineBridge Investments
Samiya Jmili,
Morningstar
Rishma Moennasing,
Rabobank
Kiran Nandra,
Pictet Asset Management
Wim-Hein Pals,
Robeco
Marcos Räisänen,
Muzinich & Co
Ryan Reardon,
State Street SPDR ETFs



VOORZITTER

Tom Niemans

Tom Niemans is Principal binnen Altis Investment Management. Hij is verantwoordelijk voor het selecteren en monitoren van externe vermogensbeheerders alsmede het beheren van klantportefeuilles. Voordat hij in 2013 bij Altis in dienst kwam, werkte hij als Performance & Risk Analyst binnen NN Investment Partners. Niemans heeft een Master in International Business van de Universiteit van Maastricht. Hij is een CFA Charterholder.



Jonathan
Davis

Jonathan Davis trad in 2015 bij PineBridge Investments in dienst als Senior Vice President en Client Portfolio Manager binnen het Emerging Markets Fixed Income Team. Naast het aansturen van nieuwe ontwikkelingen fungeert hij als de verbindende factor tussen het EMD-team en de klanten. Davis is initiërend en leidend in de vertaling van markt- en klant-behoefte naar de integratie van ESG-beleid.



Samiya
Jmili

Samiya Jmili is ESG-Fondsanalist voor de regio EMEA bij Morningstar en co-auteur van de Morningstar ESG fund flow-rapporten. Zij is verder Fondsen-Research-Analist bij Morningstar Holland BV. Jmili is tevens Voorzitter van het ESG Commitment Level Rating Committee voor Europa, inclusief het Verenigd Koninkrijk. Ze heeft een Master in Finance van de Kedge Business School.



Rishma
Moennasing

Rishma Moennasing is Lead Fondsen & Duurzaamheid bij het Investment Office van Rabobank. Zij is verantwoordelijk voor het duurzame beleggingsbeleid inclusief active ownership, responsible investments, manager selection and monitoring van mandaten voor Rabobank Vermogensbeheer. Naast haar functie bij Rabobank is zij actief als Sustainable Engagement Specialist voor de VBDO.



Kiran
Nandra

Kiran Nandra trad in 2016 in dienst bij Pictet Asset Management. Zij is Head of Emerging Equities Management. Eerder werkte ze bij Wellington Management als Portfolio Specialist. Ze trad daar in 2003 in dienst in een functie als relatiebeheerder voordat ze Research Analyst werd met als specialisatie Europese en Latijns-Amerikaanse banken. Nandra is afgestudeerd aan het University College in Londen met een LLB graad in Rechten.



Wim-Hein
Pals

Wim-Hein Pals is Hoofd van het Robeco Emerging Markets Equity Team en Portfoliomanager van de Global Emerging Markets Core Strategie. Daarvoor was hij Portfoliomanager Emerging European en African Equities en Portfoliomanager Emerging Asian Equities. Hij heeft een MSc in Industrial Engineering and Management Sciences van de Technische Universiteit Eindhoven en een Master in Bedrijfseconomie van de Universiteit van Tilburg.



Marcos
Räisänen

Marcos Räisänen werkt sinds 2012 als Senior Credit Analyst bij Muzinich & Co. Hij is gespecialiseerd in Latijns-Amerikaanse bedrijven. Voor Muzinich & Co werkte hij binnen het creditteam van Hermes Fund Managers en daarvoor bij Fortis Investments. Räisänen heeft een BSc in Business Administration van de Helsinki School of Economics en een MSc in Economics van de Swedish School of Economics.



Ryan
Reardon

Ryan Reardon is Senior Strateeg in het State Street SPDR ETF Strategy & Research Team. Zijn primaire aandachtsgebieden zijn Smart Beta en ESG. Hij analyseert de ontwikkelingen op de financiële markten en de economische vooruitzichten op de langere termijn die van invloed kunnen zijn op specifieke SPDR ETFs. Reardon publiceert onderzoeksrapporten, maakt vergelijkingen tussen verschillende strategieën en ondersteunt klanten.

‘Op talloze niveaus heeft de oorlog in Oekraïne invloed op hoe er gedacht wordt over ESG.’

men die Europa aantrekt. Wat Emerging Markets betreft is Azië, met China aan de top, absoluut de leidende markt als het gaat om innovatie, productinnovatie en geldstromen die naar zowel actieve als passieve fondsen gaan. Net als op andere markten zijn de productcreatie en productinnovatie de laatste paar jaar over het algemeen echt versneld. Er zijn duidelijk veel mondiale spelers, vermogensbeheerders die actief zijn in de Verenigde Staten en Europa en die beleggingsinstrumenten beschikbaar stellen in Azië. Dat trekt niet alleen lokale, maar ook buitenlandse beleggers aan. Er is veel belangstelling voor specifieke fondsen die een negatief screeningsbeleid hebben, maar je ziet meer en meer verscheidenheid aan aanbiedingen, van best-in-class benaderingen tot klimaatgerichte beleggingsproducten. Op ESG-gebied worden nieuwe fondsen gelanceerd en sommige bestaande fondsen krijgen een nieuwe bestemming en integreren duurzaamheidsdoelstellingen om ze vervolgens gewoon opnieuw aan te bieden.’

Reardon: ‘In de EM-ruimte is de interactie tussen de E, de S en de G belangrijk. In sommige opzichten kan er in opkomende economieën sprake zijn van een afweging tussen enerzijds het investeren in zaken die de economische ontwikkeling bevorderen en anderzijds de voorkeur geven aan zaken als milieudoelstellingen op de lange termijn. Het vermogen om je maatschappelijke en ontwikkelingsdoelen te bereiken zal er anders uitzien als je de milieu-opportunities in ogenschouw neemt. Het gaat erom ervoor te zorgen dat de resultaatverwachtingen worden waargemaakt. Als je bijvoorbeeld de inkomensstroom wilt verbeteren, dan zou dat kunnen via specifieke risico-rendementskenmerken. Het gaat dus niet noodzakelijkerwijs over under- of outperformance, het gaat meer om het bereiken van strategie- of index-doelstellingen.’

Moennasing: ‘De flows richting bepaalde markten kunnen onder druk staan. Door de huidige geopolitieke situatie zijn de prijzen van onder andere grondstoffen en energie omhooggeschoten. Voor tal van Emerging Markets in Afrika, het

‘Wat Emerging Markets betreft is Azië, met China aan de top, absoluut de leidende markt als het gaat om innovatie, productinnovatie en geldstromen die naar zowel actieve als passieve fondsen gaan.’

Midden-Oosten en Azië is dat zeer nadelig. Met name armere landen als Bangladesh en Sri Lanka zullen op korte termijn hard door inflatie worden geraakt. Dat alles zou kunnen leiden tot meer ongelijkheid, armoede, honger. Problemen die we eigenlijk mede willen oplossen door ESG-beleggingen. Op de middellange tot lange termijn zal dit tot gevolg hebben dat er meer zal worden geïnvesteerd in de productie van gewassen, in de eigen soft commodities van opkomende landen. Want die zijn zich er meer bewust van geworden hoe belangrijk het is om zoveel mogelijk zelfvoorzienend te zijn.’

Heeft de oorlog in Oekraïne jullie beleggingsvisie veranderd? En wat zijn de implicaties vanuit ESG-oogpunt?

Davis: ‘Op talloze niveaus heeft de oorlog in Oekraïne invloed op hoe er gedacht wordt over ESG. Op korte termijn gaat het vooral over energiebronnen en energie-onafhankelijkheid. Er is een langetermijnrisico van klimaatverandering, dat we willen beperken. Maar er is nu ook sprake van een humanitaire crisis met bepaalde domino-effecten die de hele wereld treffen, dus niet alleen ons beleggingsuniversum in opkomende markten. Dan dringt zich de vraag op: waar zijn we bereid mee te leven? Verder moeten we ons afvragen in welke mate we rekening moeten houden met het landenrisico in ESG-scores van bedrijven in Emerging Markets. Om een voorbeeld te noemen: Lukoil, na Gazprom de tweede oliemaatschappij van Rusland, was begin dit jaar een van de hoogst gewaardeerde energiebedrijven in opkomende markten met een triple B-rating van MSCI, maar is intussen gedegradeerd tot CCC. Wat >

‘De afgelopen tien jaar was groei de drijvende kracht. Voor de komende tien jaar ben ik er vrij zeker van dat value dat binnen opkomende markten gaat worden.’

betekent de verscherpte focus op het sovereign governance risk voor een markt, die alleen al vanuit het perspectief van de index bijna negentig landen omvat met verschillende mate van leider-schapsproblemen? Hernieuwbare energie wordt gezien als een middel om klimaat-verandering tegen te gaan, maar inmiddels is het ook gerelateerd aan nationale veiligheid als we het hebben over energieonafhankelijkheid. Maar, zoals het geval is met traditionele fossiele brandstoffen, zullen problemen rond hulpbronnen- en productconcentratie moeten worden aangepakt bij de verschuiving naar CO₂-neutraliteit.’

Nandra: ‘Vóór de oorlog in Oekraïne was het nogal gemakkelijk om te zeggen dat we bijvoorbeeld van olie of fossiele

brandstoffen af moesten omdat die heel slecht zijn voor de leefbaarheid op aarde. Dat is, vooral als het om olie gaat, in de kern nog steeds juist, maar door de oorlog in Oekraïne worden we ertoe gedwongen een genuanceerder standpunt in te nemen. Namelijk dat bepaalde producten in het energiespectrum misschien nog steeds aanvaardbaar zijn in termen van bijvoorbeeld de S van social en de G van governance. Energiebedrijven

die daadwerkelijk proberen te veranderen om positief betrokken te raken bij het oplossen van de klimaatproblemen zijn het nog altijd waard om in te beleggen. Je zou kunnen zeggen dat wat er gaande is in Oekraïne een soort van domino-effect heeft gehad.’

Pals: ‘De toestand in Oekraïne maakt concrete allocatie belangrijker dan ooit. Een top down-analyse stelt je in staat een land op onder andere ESG-normen te beoordelen. Als landen zich niet goed gedragen – daarbij gaat het vooral om G – moeten ze daar de gevolgen van ondervinden. Wij zijn bijvoorbeeld heel voorzichtig geweest met het beleggen in Rusland, omdat het bestuur van dat land

eigenlijk altijd waardeloos is geweest. Als bedrijven in Emerging Markets ondermaats presteren op ESG-gebied, worden ze beleggingstechnisch gestraft. Dat geldt ook voor de opkomende landen zelf, zoals China, Turkije en Brazilië.’

Moennasing: ‘Wat zo triest is aan de huidige geopolitieke situatie, is dat de arme Emerging Markets door onder andere de hoge inflatie en het tekort aan graan, meer getroffen worden dan andere landen. De SDGs van de Verenigde Naties zijn bedoeld om problemen als honger en armoede op te lossen, maar nu doen we juist weer een stap terug. Wij blijven investeren in Emerging Markets. Ons ESG-beleid ten aanzien van Rusland is wel gewijzigd. Zo zijn beleggingen in dit land niet meer toegestaan en staken we alle activiteiten op het gebied van actief eigenaarschap met Russische bedrijven.’

Jmili: ‘ESG is volgens mij een beleggingsstijl, net zoals bijvoorbeeld value investing. Het beleggingsprincipe is dat je door het integreren van ESG in je fundamentele beoordeling, het risico van de beleggingsportefeuille kunt verminderen en deze portefeuille kunt richten op bedrijven die goed gepositioneerd zijn om te profiteren van de overgang naar een circulaire economie. Het gaat om een filosofische beleggingsbenadering die je moet onderschrijven, zoals je dat ook doet bij value investing. De urgentie om energieonafhankelijk te zijn, is door de oorlog in Oekraïne aanzienlijk toegenomen. Met name Europese landen zoeken naar mogelijkheden om hun overgang naar duurzame en hernieuwbare energie te versnellen. Dat biedt kansen voor portefeuillmanagers die investeren in clean tech. Door de verschrikkingen in Oekraïne worden vermogensbeheerders nu in feite uitgedaagd om niet alleen hun ESG-benadering uit te leggen en te verantwoorden, maar ook hun hele beleggingsbeleid. Om een idee te geven: veel vermogensbeheerders hebben hun investeringen in Rusland om verschillende redenen tenietgedaan. Sommige deden dat vanuit een financieel oogpunt, andere besloten dat zij geen autoritair regime willen steunen dat de fundamen-

tele mensenrechten en het internationaal recht niet eerbiedigt. Dat heeft vermogensbeheerders er extra toe aangezet om uit te leggen waarom ze hebben gedesinvesteerd. Ze hebben meer oog gekregen voor de duistere banden die wel degelijk bestaan tussen autoritaire regimes en veel bedrijven. Ten slotte heeft de crisis in Oekraïne de aandacht van beleggers nog eens gevestigd op de vraag of hun beleggingen ook echt zijn afgestemd op wat zij zoeken in termen van ESG-risico en -aanpak.'

Moennasing: 'Ik zie dat anders: ESG is geen beleggingsstijl die vergelijkbaar is met andere stijlen zoals value. Vroeger was ESG een niche, maar het is inmiddels mainstream geworden. In het verleden keek een belegger naar rendement en risico, daar is als derde element ESG bij gekomen. Je kunt ESG niet meer als een specialisme zien, het wordt steeds meer geïntegreerd in alle beleggingsstrategieën.'

Jmili: 'Ik weet heel goed wat ESG-integratie is en hoe mainstream het de laatste drie of vier jaar geworden is. Ik wil alleen maar benadrukken dat ESG-integratie een baseline is en dat duurzaam beleggen in feite een keuze is die beleggers kunnen maken.'

Kan het nastreven van een goed ESG-profiel op gespannen voet staan met het nastreven van een goed rendement?

Räisänen: 'Als vermogensbeheerder proberen we een evenwicht te vinden tussen risicobeperking, kansen en rendement. ESG is daarbij van groot belang. We proberen het te zien als een holistische evaluatie van het verleden, het heden en vooral het toekomstige traject van bedrijven. We proberen erachter te komen waarom een bedrijf een slecht ESG-profiel heeft en of het bereid is verbeteringen aan te brengen. We willen kansen identificeren, daar waar ESG-profielen concurrerend geprijsd zijn: in zee gaan met emittenten die financieel aantrekkelijk zijn omdat ze een lage ESG-score hebben, maar die, als gezegd, wel bereid zijn om verbeteringen aan te brengen. Door niet in een bedrijf te

'We proberen erachter te komen waarom een bedrijf een slecht ESG-profiel heeft en of het bereid is verbeteringen aan te brengen.'

investeren ga je zeker geen positieve impact hebben als het bedrijf zichzelf elders kan financieren.'

Davis: 'Binnen de Emerging Markets voor bedrijfsobligaties is de relatie tussen ESG-profiel en credit ratings doorgaans laag in vergelijking met ontwikkelde kredietmarkten. Als zodanig hebben investment managers allerlei mogelijkheden om risico en rendement af te leiden en zouden ESG-beleggingsstrategieën niet mogen worden aangetast in hun vermogen om sterke rendementen te genereren. Wij denken zelfs dat een toekomstgerichte benadering van ESG-risico in combinatie met een gedisciplineerd engagementkader alpha-kansen kan creëren, omdat emittenten die zich inzetten voor het verbeteren van hun ESG-risicoprofiel op de middellange tot lange termijn waarschijnlijk een daling van hun kapitaalkosten tegemoet kunnen zien.'

Nandra: 'Wij willen alpha creëren, maar wel op een manier die geen schade berokkent en idealiter zelfs iets goed doet. Er zijn aandelen waarin we niet zullen beleggen, waar we geen prijs op kunnen zetten omdat we ons er niet prettig bij voelen. We zullen ons soms concentreren op de toeleveringsketen, maar altijd op de door bedrijven gehanteerde arbeidsnormen. Als we daar vraagtekens bij hebben, is het gewoon een no-go. ESG is belangrijk vanuit een risicoperspectief. Als we vooruitkijken kan ESG interessant zijn als een potentiële beloning of upside. Bedrijven die op weg zijn van een slecht naar een beter ESG-profiel kunnen zorgen voor meer alpha. ESG en alpha moeten hand in hand gaan, dat is denk ik het ideale scenario.'

>

Met welke uitdagingen op het gebied van beschikbaarheid, dekking en kwaliteit van gegevens worden duurzame beleggers geconfronteerd in Emerging Markets?

Jmili: ‘Opkomende markten en bedrijven aldaar zijn de kloof aan het dichtten als het gaat om het openbaar maken en beschikbaar stellen van data, maar ze lopen nog steeds duidelijk achter op de ontwikkelde markten. Het probleem zit in de kwaliteit en kwantiteit van gegevens. De meeste bedrijven in opkomende landen rapporteren naar eigen goeddunken. Er is een gebrek aan standaardisatie. Er zijn uiteraard verschillen in de kwaliteit van rapportering tussen de verschillende regio's. Over het algemeen worden staatsbedrijven, bijvoorbeeld in China, door de overheid onder druk gezet om betere informatie te verstrekken, terwijl familiebedrijven vaak niet over de middelen beschikken om over hun ESG-gegevens te communiceren. Er bestaat een vertragingfactor tussen het moment dat bedrijven verslag uitbrengen over ESG-criteria en het tijdstip waarop die informatie openbaar wordt gemaakt. En in het slechtste geval is die informatie, door het gebrek aan governance en streng toezicht van de regelgever, soms misleidend of zelfs volledig afwezig.’

Moennasing: ‘ESG-dataproviders leveren steeds meer data voor opkomende markten. De coverage van bedrijven daar verbetert. Maar dat niet alle bedrijven worden gevolgd, biedt ook kansen, zeker aan actieve managers. Door je eigen ESG-data-analyses te maken, kun je marktefficiënties ontdekken en bedrijven vinden die uit ESG-oogpunt interessant zijn en een groene premie bieden. Er zijn fondsen die dit succesvol toepassen doordat ze eerder bedrijven vinden die pas later een goede ESG-rating krijgen.’

Reardon: ‘Met betrekking tot de data hebben we in Emerging Markets veel verbeteringen gezien. Niet alleen in hoeveelheid, maar ook in kwaliteit. Voor mijzelf geldt dat er bijna te veel gegevens beschikbaar zijn. Om een voorbeeld te noemen: ik denk dat MSCI nu zoiets van vijfhonderd klimaatmetriekeken heeft. Voor mij gaat het er nu om te bepalen welke gegevens zinvol zijn en kunnen worden toegepast om EM-bedrijven te evalueren op hun prestaties op de korte termijn en die te integreren in de langetermijnbeslissingen over milieueffecten zoals de CO₂-footprint. Je kunt je een wereld voorstellen waarin een ESG-score dermate veel informatie verschaft, dat je bijna zou willen dat vermogensbeheerders op basis van die score kapitaal toewijzen.’

Is de integratie van SDGs moeilijker in opkomende markten dan in ontwikkelde markten. En zo ja, waarom?

Pals: ‘SDGs zijn in opkomende markten niet noodzakelijkerwijs belangrijker dan in ontwikkelde, maar die markten lopen wel achter ten opzichte van ontwikkelde markten als het gaat om de naleving van de SDGs. En om op de data terug te komen: er bestaan veel data over ESG, maar aan de SDG-kant zijn er nauwelijks data waarop je je portefeuille kunt baseren. Wij hebben daarom een SDG-raamwerk ontwikkeld voor 1.400 bedrijven in het EM-universum. Daaruit blijkt dat een meerderheid van de EM-bedrijven, 52%, positief bijdraagt aan de SDGs in opkomende markten, 26% heeft een negatieve impact en de rest, 22%, levert geen significante bijdrage. De lichte meerderheid van 52% is niet iets om van omhoog te springen, maar vanuit het oogpunt van portefeuilleconstructie is het een interessant gegeven.’

Davis: ‘Wij hebben vier SDGs gemarkeerd als pijlers van ons vastrentende EM-proces. Dat zijn ‘klimaatactie’, ‘verantwoorde consumptie en productie’, ‘fatsoenlijk werk en economische groei’, en ‘industrie, innovatie en infrastructuur’. Vanuit een puur kwantitatief perspectief wordt SDG-beleggen uitgedaagd door een gebrek aan openbaarmaking van data, aangezien er weinig data

‘Met betrekking tot de data hebben we in Emerging Markets veel verbeteringen gezien. Niet alleen in hoeveelheid, maar ook in kwaliteit.’

points zijn, afgezien van gegevens over CO₂-emissies, die worden gerapporteerd door een meerderheid van emittenten van bedrijfsobligaties. Maar dat geldt zowel voor ontwikkelde als voor opkomende kredietmarkten. Onze due diligence met betrekking tot SDGs richt zich op activiteiten en indicatoren die het meest aansluiten bij de doelstellingen van onze prioritaire SDGs en is gebaseerd op een fundamentele analyse van elke emittent die we volgen, in plaats van op een kwantitatieve beoordeling van de SDG-impact. Dat heeft zeker te maken met de beschikbaarheid en ontsluiting van data. Afgezien van de problemen met data, denken we dat je, door te beleggen in opkomende markten een grotere positieve impact kan hebben op de SDGs dan door te beleggen in ontwikkelde markten. Door de aandacht te vestigen op een meer in balans zijnde duurzame ontwikkelingsdoelstelling of duurzame investeringsdoelstelling, kunnen we als sector heel wat doen om de duurzaamheid van onze planeet op de lange termijn te verbeteren.’

Nandra: ‘We kijken uiteraard naar de SDGs en we hebben een SDG-kader, maar we zijn ons ervan bewust dat de SDGs oorspronkelijk gecreëerd zijn voor landen en niet zozeer voor bedrijven. Een manier om erover te praten, is te proberen ze te kwantificeren, wat moeilijk is omdat de SDGs vooral aan een kwalitatieve denkwijze zijn ontsproten. Dat moeten we voortdurend in gedachten houden. Wij hebben een aantal thema’s positief beoordeeld in de richting van fatsoenlijk werk, industriële innovatie en verminderde ongelijkheid. Water is ook een groot thema. In Emerging Markets, vooral in de frontier-economieën, is de toegang tot sanitaire voorzieningen als schoon water van wezenlijk belang. Niet alleen in landelijke gebieden, maar ook in steden.’

Räisänen: ‘Gezien onze bottom up-benadering van de portefeuilles per bedrijf, hanteren wij geen expliciete SDG-thema’s. Omdat we bedrijven afzonderlijk analyseren, denken we dat betrokkenheid, oftewel engagement, dé manier is om invloed op de verschillende

bedrijven uit te oefenen. We proberen zaken te veranderen en te corrigeren wat fout wordt gedaan. Het gaat er in het algemeen om dat dingen dusdanig worden verbeterd, dat ze niet destructief worden. Wij denken dat dit effectiever is dan een soort top down-benadering toe te passen.’

Moennasing: ‘Wij praten met alle bedrijven over dezelfde SDG-thema’s, zoals: de reductie van de carbonintensiteit, investeringen in innovatie, infrastructuur, duurzame energie, schoon drinkwater, gelijke rechten, verantwoorde consumptie en productie. De SDGs zijn er ook om de grote wereldwijde uitdagingen aan te pakken, zoals extreme armoede, klimaatverandering, ongelijke rechten, gezondheidszorg voor iedereen en verlies aan biodiversiteit. Opkomende landen zijn hier relatief meer kwetsbaar voor omdat zij minder middelen hebben om zich hiertegen te beschermen. Investeren in SDGs is ook bekijken hoe je positieve impact kunt maken in deze kwetsbare markten. Direct investeren in duurzame oplossingen die opkomende markten helpen, zorgt direct voor een positieve impact.’

Wat heeft de lancering van de SFDR-verordening en de EU-taxonomie betekend?

Moennasing: ‘De Sustainable Finance Disclosure Regulation vergroot de transparantie over hoe duurzaam beleggingen zijn. Vermogensbeheerders geven meer duidelijkheid over hun beleggingsbeleid en de duurzame doelen die ze nastreven. Ze rapporteren allemaal over dezelfde verplichte indicatoren en gebruiken dezelfde templates, waardoor meer openheid wordt gegeven over hoe groen de beleggingen zijn en informatie beter vergelijkbaar wordt. Dit kan klanten helpen bij een weloverwogen keuze bij de selectie van beleggingsproducten. Positief is ook dat vermogensbeheerders in deze verplichte rapportages kunnen aangeven hoe ze bepaalde doelen en indicatoren >

‘Opkomende landen zijn relatief kwetsbaarder voor grote wereldwijde uitdagingen omdat zij minder middelen hebben om zich hiertegen te beschermen.’

gaan verbeteren. Al met al zorgt de SFDR voor meer openheid, vergelijkbaarheid en verdere verduurzaming van beleggingen en versnelt hiermee de transitie naar een duurzame economie.’

Jmili: ‘De SFDR-regelgeving en de Europese taxonomie, die deel uitmaken van het Europese actieplan voor duurzaam beleggen en financieren, zijn zo baanbrekend geweest, dat ze echt een soort speelveld hebben gecreëerd voor alle vermogensbeheerders en andere beleggingsprofessionals, in principe wereldwijd. In Emerging Markets zijn soortgelijke Europese taxonomieën ontwikkeld door regeringen, wetenschappers, vermogensbeheerders en banken. In Zuid-Afrika wordt bijvoorbeeld gewerkt aan een sociale taxonomie die is gebaseerd op de Europese taxonomie. Ook andere (niet EM-)landen zien Europa’s taxonomie als een inspiratiebron om hun eigen milieutaxonomie te ontwikkelen. Een voorbeeld is Canada. Als voorloper op het gebied van innovatie in regelgeving heeft Europa veel landen, overal ter wereld, geïnspireerd om hun eigen regelgeving dusdanig vorm te geven dat de risico’s en effecten van de klimaatverandering aanzienlijk verminderd kunnen worden. China loopt nu bijvoorbeeld voorop in de opkomende landen als het gaat om het opzetten van een regelgevend kader op het duurzaamheidsfront.’

Zijn er nog aanvullende zaken waar beleggers rekening mee moeten houden?

Davis: ‘Ik denk dat er een verkeerde perceptie is van de risico’s in opkomende markten en de mogelijkheid voor beleggers om die risico’s aan te wenden voor het verwezenlijken van hun beleggingsdoelstellingen. Voor ESG in Emerging Markets geldt hetzelfde. Het vermoeden dat ESG en EMD onverenigbaar waren, werd op zijn kop gezet op de Klimaatconferentie van Glasgow in 2021 (COP26), toen er zoveel geschreven werd over de noodzaak van investeringen in opkomende markten. Nu denk ik dat veel mensen wakker worden geschud door de realiteit, namelijk dat het in wezen niet uitmaakt hoeveel de uitstoot verminderd wordt in landen als Nederland, Zwitserland, het Verenigd Koninkrijk of

‘Om geloofwaardig te zijn, moeten we echt duidelijk zijn in het bepalen van tijdschema’s en engagementsdoelstellingen. Dan heeft engagement uiteindelijk impact.’

Duitsland, als er nog steeds sprake is van kolengestookte energie in India en er tonnen staal worden geproduceerd in China. Ik denk dat de notie van EMD en ESG, de rol van Emerging Markets binnen ESG, is veranderd en dat we nu wellicht denken dat de spil van elke duurzame strategie is hoe je omgaat met duurzaamheidskwesties in opkomende markten.’

Pals: ‘Als vermogensbeheerders moeten we onze verantwoordelijkheid nemen en bedrijven die zich niet goed gedragen uitsluiten. Wij sluiten bijvoorbeeld sigaretten en thermische kolen uit en zijn in gesprek met ondernemingen die wereldwijd, dus ook in Emerging Markets, fossiele brandstoffen gebruiken.’

Nandra: ‘Het is absoluut onze plicht om te engageren met bedrijven die zich willen verbeteren. Om geloofwaardig te zijn, moeten we echt duidelijk zijn in het bepalen van tijdschema’s en engagementsdoelstellingen. Dan heeft engagement uiteindelijk impact.’

Moennasing: ‘Beleggen in de SDGs heeft vooral direct een positieve impact op de opkomende markten. Wij kunnen als beleggers de krachten bundelen, met actief eigenaarschap de focus op deze duurzame doelen vergroten en vooral nu in deze moeilijke tijd deze markten helpen om hier beter uit te komen. Want ook vanwege de groeivoorzichten blijven deze markten interessant voor de lange termijn.’

Jmili: ‘Als er één plaats is waar duurzaam beleggen zinvol is, zijn het Emerging Markets, omdat de behoeften daar, in termen van financiering, enorm zijn. De meeste kansen zullen zich daar in de toekomst zeker voordoen.’ ■

IN HET KORT

Binnenlandse hervormingen zouden weleens de belangrijkste motor voor de economische prestaties van Emerging Markets kunnen worden.

Door de huidige geopolitieke situatie zijn de prijzen van onder andere grondstoffen en energie omhooggeschoten. Voor tal van opkomende markten in Afrika, het Midden-Oosten en Azië is dat zeer nadelig. Dat zou kunnen leiden tot meer ongelijkheid, armoede en hongersnood.

Emerging Markets en bedrijven in die markten zijn de kloof aan het dichten als het gaat om het openbaar maken en beschikbaar stellen van data, maar ze lopen nog steeds duidelijk achter op de ontwikkelde markten.

De SFDR zorgt voor meer openheid, vergelijkbaarheid en verdere verduurzaming van beleggingen en versnelt hiermee de transitie naar een duurzame economie.