

**VOORZITTER:** Jeroen van der Put, bestuurder, adviseur pensioenfondsen  
**DEELNEMERS:** Michael T. Cantara, MFS Investment Management  
Timothée Jaulin, Amundi  
Marcel Jeucken, Sustainability in Finance  
Claudia Kruse, APG Asset Management  
Julie Moret, Franklin Templeton Investments

Deze discussie is tot stand gekomen in samenwerking met Amundi, Franklin Templeton Investments en MFS Investment Management.

# BETERE DATA ZULLEN TOT BETERE BELEGGENINGSRÉSULTATEN LEIDEN

Door Baart Koster

Tijdens het seminar Disruptive Innovation, Long Term Investing & ESG spraken de deelnemers van de paneldiscussie ESG & Long Term Investing over risico's, rendementen en trends in duurzaam beleggen. Een belangrijke conclusie: om maximale ESG-impact te hebben, is het zaak je te richten op die gebieden waar je ook echt het verschil zult maken.



Voordat hij vragen over de ontwikkelingen en uitdagingen in langetermijninvesteringen en ESG aan de deelnemers voorlegde, startte de voorzitter Jeroen van der Put met een kleine nulmeting. Waar staan de paneldeelnemers in termen van ESG en waarop leggen ze hun focus? Het wereldwijde ESG-programma van Franklin Templeton bevat enkele kerncomponenten waaronder een opgebouwd intern ESG-risicobeoordelingskader, trapte Julie Moret af. 'Wij leggen onder meer het accent op het verdiepen van ons beleggingsonderzoek met betrekking tot ESG-factoren. Onze intern ontwikkelde tools helpen ons om naar ESG-factoren te kijken vanuit het oogpunt van economisch risico. De verzamelde data zijn voor ons een instrument om een volledig, integraal oordeel over een bedrijf te vormen, zowel qua investeringsrisico's als qua interessante beleggingskansen op de lange termijn.'

### ESG draait om product, proces en doel

Bij APG vindt het vermogensbeheer grotendeels in eigen beheer plaats en gebeurt dat actief, beantwoordde Claudia Kruse de nulmetingsvraag. 'Dat geeft ons beleggingsvrijheid, maar tevens de verantwoordelijkheid om de belangen en beleggingsvoorkeuren van pensioenfondsen en pensioengerechtigden zorgvuldig te weerspiegelen in onze beleggingskeuzes. Wat betreft verantwoord en duurzaam beleggen: die keuzes gaan dwars door alle asset classes heen', aldus Kruse.

De beleggingsfocus van MFS is vooral gericht op publieke markten, vertelde Michael Cantara. 'Want hoewel er veel beweging richting private equity en alternatieve investeringen is, blijven publieke markten nog steeds de grootste ESG-beleggingscategorie waar je ook de grootste beleggingsimpact kunt hebben.' Daarnaast denkt Cantara dat je in het licht van de

volgens hem dalende rendementsverwachtingen in de toekomst alleen nog alpha kunt blijven genereren door te investeren in bedrijven die het belang van ESG begrijpen. 'En heel belangrijk', besloot Cantara, 'is dat we ons richten op het bedrijfsproces en niet alleen op het product dat wordt gemaakt. Het gaat om engagement en we zullen daarom als vermogensbeheerders veeleisender moeten zijn ten aanzien van de transparantie van processen van ondernemingen waarin we beleggen. Zodat vooraf aantoonbaar kan worden gemaakt dat een belegging ook werkelijk ESG-impact zal opleveren.'

Marcel Jeucken vertegenwoordigt geen gevestigd bedrijf maar de door hem opgerichte nieuwkomer: Sustainability in Finance. Hij beaamde Cantara's opmerkingen over het belang van zowel product als proces, maar voegde daaraan toe dat de industrie zich zal moeten richten op 'purpose', en dus van product én proces naar doel zal moeten denken. Het verheugde hem overigens te constateren dat ESG door de jaren heen van een relatief nieuw begrip nu mainstream is geworden. 'Dat neemt echter niet weg dat er op beleidsniveau in mijn optiek nog veel gedaan moet worden om inzichtelijk te maken hoe ESG-output kan worden gerealiseerd, en minstens zo belangrijk: hoe helder kan worden gemaakt wat een investering in ESG-termen nu precies heeft opgeleverd.'

### Leider of volgeling, gelovige of scepticus?

ESG is sinds de oprichting van Amundi een pijler van de beleggingsstrategie, zei Timothée Jaulin. Hij presenteerde veelzeggende statistieken om het toegenomen belang van ESG te illustreren. 'Tien jaar geleden zijn we begonnen met 5 miljard euro AUM in Responsible Investment (RI)-strategieën, inmiddels is dat gestegen naar 1.280 miljard AUM. We hebben



ESG-factoren geïntegreerd in circa 95 procent van ons vermogen onder beheer, zodat we ongeveer 1.4 biljoen aan vermogen realiseren. Dit hebben we gedaan door emittenten met de slechtste ESG-score uit te sluiten.' Voor Jaulin ligt de focus op het verschuiven van de functie van ESG door middel van ESG-integratie en het uitbreiden van de impact ervan over de verschillende beleggingscategorieën heen. Daarnaast is hij van mening dat ESG ook moet worden gestimuleerd door het creëren van nieuwe markten.

In hoeverre zien de deelnemers verschuivingen in hun beleggingsportefeuilles? Allereerst wilde Van der Put weten hoe dat voor Amerikaanse portefeuilles is. Cantara: 'Wij denken in deze context vooral na over leiders, gelovigen, volgelingen en sceptici. Zeker in de VS zijn er nog steeds veel meer sceptici of volgelingen dan duurzaamheidsleiders. Maar wat betreft de portefeuille en het proces zelf geldt dat onze focus ligt op het begrijpen van wat materieel is voor bedrijven waarin we willen beleggen en wat dat beslissingsproces drijft. Wij zien vanuit dat perspectief kansen in bijvoorbeeld de gezondheidszorg, en dan specifiek in de hoek van de medische hulpmiddelen. Uiteraard zijn er meer specifieke investeringsmogelijkheden die de algehele vorm van de portefeuille veranderen, maar zoals gezegd, het gaat om het begrijpen van structurele veranderingen die plaatsvinden. Denk alleen al aan het feit dat er sinds 1950 vijf miljard mensen bij zijn gekomen op onze planeet. Dat zorgt voor spanning en concurrentie om middelen en het verandert de wijze waarop bedrijven zich gedragen, wat investeringskansen biedt.'

### Belangrijker dan portfolio shifts is mentaliteitsverandering

Moret sloot zich daarbij aan. Inderdaad leveren de groeiende wereldbevolking, vergrijzing en wat zij 'milieuvriendelijke tegenwind' noemt, zowel risico's als kansen op. Meer specifiek zoomde Moret in op China waar door de bevolkingsgroei en economische conjunctuur zaken als energie-, water- en voedselzekerheid issues zijn. Dat heeft gevolgen voor hoe Franklin Templeton kijkt naar de bedrijven waarin belegd wordt. 'Waar dat is gaan schuiven in de portefeuille is in de aard van de betrokkenheid en de gesprekken die we voeren. Het gaat daarbij om hoe duurzaamheidscriteria overlappen met financiële investeringscriteria. Dat is belangrijk voor zowel het begrijpen van de werkelijke risico's, die vaak onder de oppervlakte van de balansgegevens verscholen liggen, als voor het identificeren van investeringskansen die al deze grote thema's bieden.'

Kruse gaf aan dat ESG echt een onderdeel is van het strategische investeringsplan van de klanten van APG en dat het zodoende aan concrete doelstellingen is gekoppeld. 'Zo streven we naar een uiterst impactvolle vermindering van 25 procent van de CO<sub>2</sub>- footprint van de wereldwijde aandelenportefeuille tegen 2020. Ook hebben we concrete investeringsdoelen met betrekking tot hernieuwbare energie, onderwijs gerelateerd onroerend goed en infrastructuur. Bij ons gaat het er niet om wat we niet in onze portefeuille willen hebben, maar om wat we als portefeuille willen zijn en waar we voor willen staan. En dat heeft ook een sociale component, wat aansluit bij ons inclusiebeleid.'



Los van de concrete verschuivingen in de beleggingsportefeuilles vindt Kruse het belangrijk dat verantwoord beleggen iets betekend heeft voor de cultuur bij investeerders. Er wordt bewuster, zorgvuldiger en transparanter omgegaan met investeringen. Elke belegging kan worden verantwoord op duurzaamheid. Zo bezien is er duidelijk een mentaliteitsverandering gaande, en daar hecht Kruse net zo veel waarde aan als aan concrete portfolio shifts. Jaulin gelooft dat we bij elke discussie over ESG eerst even moeten uitzoomen om goed te analyseren wat het doel van het investeringsbeleid is. 'Dat doel kan zijn het invullen van ethische waarden, of het realiseren van beleggingen met een beter risico-rendementsprofiel, of het maken van ESG-impact. De keuze van je investeringsdoel is uiteindelijk bepalend voor verschuivingen in je portefeuille', aldus Jaulin. 'Concreet betekent dit voor ons bijvoorbeeld dat we de meeste bedrijven die betrokken zijn bij de productie van steenkool van onze portefeuilles uitsluiten omdat we de klimaatdoelstellingen omarmen.'

### **Werk aan de winkel voor een goed (portefeuille) klimaat**

Het derde gespreksthema behelsde de impact van klimaatverandering op portefeuilles. Indachtig de forse ambities op CO<sub>2</sub>-reductie van APG, vroeg Van der Put zich af of daarmee het risico-rendementsprofiel niet geschaad wordt. 'Om te beginnen zijn we geen liefdadigheidsinstelling', antwoordde Kruse. 'Onze benadering van verantwoord beleggen is zo opgezet dat het ons vermogen om onze risico-rendementsdoelstellingen te halen niet negatief beïnvloedt. Aan die doelstellingen doen we geen concessies.' Wat aanvankelijk een intensieve, vrij pijnlijke handmatige oefening was, is inmiddels een geautomatiseerd systeem waarbij de portfoliomanagers dagelijks de CO<sub>2</sub>-footprint van elke titel in hun portfolio direct kunnen zien. Dat actuele beeld van hoe de beleggingen in lijn liggen met onze duurzaamheidsdoelen, is integraal onderdeel van ons portefeuillebeheerproces en van het managen van het risico-rendementsprofiel van portefeuilles, voegde Kruse toe. 'Want wij geloven in een goed pensioen in een duurzame wereld.'

West- en Noord-Europa zijn voorlopers in klimaatbewust investeren, maar er is ook een handvol Amerikaanse investeerders die gevorderd zijn op dit pad, zei Cantara. Interessant vindt hij dat er op het gebied van ESG-data wat aan het veranderen is. Cantara ziet tegenwoordig meer dan genoeg leveranciers van ESG-data, maar waarschuwt ook om daar voorzichtig mee te zijn. 'Net zoals je niet volledig vertrouwt op externe ratingbureau's, moet je ook met deze dataleveranciers voorzichtig zijn. Naar mijn mening ontkom je niet aan de noeste arbeid om als asset manager het management van ieder bedrijf te analyseren. En om te doorgronden of dat management de impact van klimaat-, maar ook sociale kwesties goed begrijpt. Het gaat er dus om dat het bedrijfsmanagement niet alleen het marketingverhaal houdt, maar daar ook concreet beleid op ontwikkelt. Dan praat je ook over zaken als inkomensongelijkheid en de veiligheid van werknemers. Dus onze sleutel

is om de juiste, relevante data aan onze portfolioteams te geven, zodat zij dat kunnen integreren in hun dagelijkse risico- en rendementsbeslissingen. Volgens mij zit in kwalitatief goede data de grote verandering. Wij investeren dan ook veel tijd, moeite en geld in die datasystemen en werken hard om ervoor te zorgen dat we die informatie in het proces integreren, zodat we dat ook aan onze klanten kunnen overbrengen.'

### **Weten waar je het verschil maakt**

Tot slot van de discussie werden interessante ESG- en langetermijnbeleggingstrends in kaart gebracht. Voor Jeucken is de meest opvallende trend dat ESG onderdeel is gaan uitmaken van het risicomanagement. 'Je moet die risico's begrijpen en je moet je systemen, je cultuur en je processen echt aanpassen om het risico te kunnen vangen.' Een andere uitdaging is impact en dat is direct gerelateerd aan je doel, vervolgt Jeucken. 'Om impact te hebben, moet je kunnen laten zien wat je daadwerkelijk doet in termen van je beleggingen. Daarbij gaat het er niet alleen om dat je een goed beleggingsproces hebt ingericht en kunt vertellen waarom je ESG belangrijk vindt, maar het is tevens van belang dat je het werkelijke resultaat kunt communiceren. Ik denk dan ook dat toenemende transparantie over de impact die je als vermogensbeheerder realiseert een fundamentele trend gaat worden.' Moret pakte in haar reactie ook het risicomanagement bij de kop. 'We hebben veel tijd besteed aan het opbouwen van een eigen ESG-beleggingsrisicobeoordelingskader. We hebben ESG-fondsrapportages over al onze aandelenproducten uitgerold, en werken nu aan de vastrentende producten. Onze benadering is dus om op een systematische, gedisciplineerde, gestructureerde en meer holistische manier, voorbij beta en tracking error, naar ESG-beleggingsrisico's te kijken. De volgende concrete stap zal naar mijn verwachting zijn dat we een intern ESG-data dashboard hebben gebouwd waar al onze beleggers toegang toe hebben.'

Jaulin noemde klimaatverandering het fenomeen dat de grootste potentiële externe effecten zal hebben waarmee we te maken krijgen. Dit maakt het mogelijk om de meest materiële ESG-factor in je portefeuilles te hebben, vindt hij. Het is daarom nuttig om klimaatrisico's aan te pakken door gerichte beleggingskeuzes te maken en waar nodig de portefeuille aan die risico's aan te passen. 'Daarnaast kunnen we veel bereiken met behulp van financiële innovatie. Zoals ik al eerder zei: we kunnen nieuwe markten creëren. Een voorbeeld dat ik in partnerlaboratoria heb gezien, is het ondersteunen van de ontwikkeling van green bonds in opkomende markten. Je kunt ook kijken naar particuliere markten voor de impact van ESG, bijvoorbeeld green private debt en ESG-engagement met particuliere ondernemingen. Mijn punt is dat je altijd moet proberen een maximaal effect te sorteren door je te richten op die gebieden waar je het verschil zult maken.' «