



DUURZAAM BELEGGEN IS WAARDEVOL EN SPREIDT HET RISICO

Door Hans Amesz

Op het seminar The Evolving Landscape of ESG & Impact Investing van Financial Investigator vond een paneldiscussie plaats die ging over de vraag wat de meest recente trends en ontwikkelingen zijn in ESG en Impact Investing.



Wat zijn de trends in ESG in Europa en hoe zal ESG-investing zich verder ontwikkelen?

Jesper Kirstein: 'Vorig jaar hebben we uitgebreid onderzoek gedaan naar ESG bij meer dan honderd Europese beleggers uit dertien landen. Het bleek dat de belangstelling voor ESG significant toeneemt, met name in de Scandinavische landen, gevolgd door Frankrijk en Nederland. De meeste interesse ging uit naar integratie, gevolgd door negatieve screening en impact. Op de vraag wat al geïmplementeerd is, volgde een ander antwoord: eerst negatieve screening, vervolgens engagement en daarna integratie van impact. Verder kwam uit de studie naar voren dat er significante verschillen zijn tussen de verschillende soorten beleggers, in de zin dat grote en ontwikkelde beleggers meer geïnteresseerd zijn in het creëren en implementeren van ESG-investing dan kleinere. De belangstelling voor ESG was het grootst bij aandelen, maar bij fixed income en alternatives neemt de interesse ook duidelijk toe. Ten slotte geloven beleggers dat asset managers veel kunnen doen om ze te helpen bij integratie van ESG in het beleggingsproces, engagement, rapportage, enzovoort.'

Wat moeten organisaties doen om ESG werkelijk te integreren?

Els Ankum: 'In de eerste plaats moet je weten waar je als organisatie zelf voor staat. Wil je echt proberen via ESG iets te veranderen of gaat het in feite om reputatie-management? Wil je als pensioenfonds laten zien dat je doelbewust bezig

Impact Investing is veel groter dan alleen inclusive finance of micro-financiering. Het gaat om een breed palet aan thema's: van duurzame energie tot duurzaam vastgoed, biologische landbouw en zelfs cultuur.

bent met ESG en Impact Investing? Je moet dan als het ware een zinvol verschil creëren en een referentiepunt voor je deelnemers zijn. Dat kan zowel in publieke als private markten, waarbij duidelijk is dat private projecten een geleidelijker opbouwproces vragen en niet opeens een groot institutioneel ticket kunnen faciliteren.'

Steven Evers: 'Impact Investing is iets geheel anders dan ESG-investing. Bij impact zoek je vooraf naar specifieke thema's en daarbij behorende oplossingen waaraan je als investeerder wilt bijdragen. Wat ESG-investing betreft, vinden wij het noodzakelijk dat het bedrijf waarin wordt geïnvesteerd de ESG-aspecten echt doorleeft en dat overbrengt aan de klanten en werknemers. Voor ons is het heel belangrijk ESG volledig in het beleggingsproces te integreren. Maar het gaat niet alleen om integratie, het is een continue proces, want je zit voor de lange termijn in ESG-assets. Dat vereist ook verantwoordelijkheid in termen van governance. Je moet precies weten wat er gebeurt en veel kennis hebben over de lokale omstandigheden om waarde en expertise te kunnen toevoegen.'

Wat is jullie ervaring in het samenwerken met institutionele beleggers?

Yvonne Bakkum: 'Voordat ik FMO Investment Management opzette, was het voor de meeste institutionele beleggers niet duidelijk dat FMO openstond en staat voor samenwerking en co-investeren. De reden waarom wij FMO Investment Management als dochteronderneming van FMO hebben opgezet, was juist om institutionele beleggers de mogelijkheid te bieden zich bij ons aan te sluiten in impact investing in emerging markets. Dat heeft goed gewerkt. Wij hebben ons eerste fonds gesloten in 2013. Daar participeerden zeven institutionele beleggers in, die naast FMO hebben belegd in leningen aan financiële instellingen in emerging markets. Die instellingen hebben op hun beurt lokale MKB's (midden- en kleinbedrijven) gefinancierd. Juist MKB's hebben traditioneel moeilijk toegang tot langetermijnfinanciering om door te kunnen groeien. Deze institutionele beleggers hadden de wens voor impact te zorgen en een degelijk rendement te maken, waartoe beleggen in dit soort leningen duidelijke mogelijkheden biedt. Mede door de schaarste van beschikbare middelen in opkomende markten kan FMO heel selectief zijn in het selecteren van ondernemingen om langetermijnfinanciering aan te verstrekken. Dat is een belangrijke factor die tot een portefeuille van zeer hoge kwaliteit heeft geleid. Iets wat de meeste, zo niet alle, institutionele beleggers heeft verrast die due diligence naar de performance van de portefeuille hebben gedaan. Het fonds waar ik het over heb, heeft een omvang van 153 miljoen euro. Dat is duidelijk aan de zeer bescheiden kant. Ik hoor institutionele beleggers zeggen dat zij minstens vijf procent van hun totale vermogen naar een bepaalde asset class moeten alloceren omdat het anders niet lonend is. Deze ambitie om grote bedragen te alloceren, zie ik niet

gereflecteerd in de werkelijkheid van impact investing. Ik zie ook meer interesse bij institutionele beleggers buiten Nederland. Dat is iets waar ik verbaasd over ben, omdat Nederland het imago heeft van voorloper in ESG-beleggen. Scandinavische instituten zijn op dit gebied al veel actiever. Overigens bedraagt de totale omvang van FMO bijna tien miljard euro en is dat honderd procent impact investing. We kunnen dus voldoende schaal bieden aan investeerders.'

Hoe kunnen institutionele beleggers controle houden over hun ESG- of impactbeleggingen in bijvoorbeeld Afrika?

Evers: 'Beheersing heeft verschillende dimensies. Het begint met de investeringsfilosofie die je hebt als beheerder en die je met je werknemers implementeert. Ik kan zeggen dat wij dat heel zorgvuldig doen. Om de risico's goed te kunnen inschatten en beheersen, werkt een groot deel van ons investment team in onze buitenlandse kantoren. Dit betekent dat we extra inspanning leveren om te zorgen dat onze mensen die in de regio werken precies weten welke beleggingsstrategieën wij hebben, of hoe bijvoorbeeld ons compliance- en integriteitsbeleid eruit ziet. In mei zijn de stafleden van de verschillende kantoren naar Amsterdam gekomen, waar een volle week is gespendeerd aan discussiëren over het uitleggen van het beleid en het beantwoorden van vragen. Wij zijn in staat geweest door de jaren heen zeer stabiele rendementen te genereren en de ESG-risico's daarbij te mitigeren.'

Ankum: 'Impact investing is veel groter dan alleen inclusive finance of micro-financiering. Het gaat om een breed palet aan thema's: van duurzame energie tot duurzaam vastgoed, biologische landbouw en zelfs cultuur. Institutionele



beleggers zoals bijvoorbeeld pensioenfondsen die actief zijn in impact investing, worden door ons voorzien van rapportages en analyses over zowel de impact als de financiële performance, om ze vertrouwen te geven in wat er loopt en te tonen dat we in control zijn. Op dat vlak is juist veel meer mogelijk wanneer je een project direct financiert, dan wanneer je in de publieke markt zit. Er zijn natuurlijk ook lokale impact-projecten die voor hoofdpijn zorgen, maar de gedachte dat het makkelijker is de zaken onder controle te houden als zij genoteerd zijn op de beurzen van ontwikkelde markten, is niet juist. Hoeveel crises hebben we niet juist op de effectenbeurzen gezien?’

Bakkum: ‘Organisaties als de onze doen dit al heel lang, daardoor weten we wat we doen en zijn we wel in control. De kritieke vraag is of de bestuurders van pensioenfondsen ook vinden dat zij in control zijn als ze deze nieuwe beleggingen toevoegen aan hun portefeuilles. Dat is een punt, omdat de meeste beleggers niet gewend zijn aan dit soort investeringen en organisaties als de onze niet genoeg hebben gedaan aan educatie. Er is op dat gebied nog genoeg te doen. Wij nemen onze klanten echt bij de hand en weten zo wat er speelt. We hebben nog te weinig laten zien hoe het totaal aan leningen en investeringen, dus de impactportefeuille als beleggingsobject, zich gedraagt in termen van risicorendement. Deze informatie is nodig om pensioenfondsbestuurders het gevoel van ‘in control zijn’ te geven.’

Kirstein: ‘Ik ben er inderdaad van overtuigd dat organisaties als die van ons wel in control zijn, maar er moet voor gezorgd worden dat de belegger, bijvoorbeeld een pensioenfonds, ook het gevoel heeft in control te zijn. Het pensioenfonds moet in staat zijn, om het zo maar te zeggen, aan het grote publiek uit te leggen wat het aan het doen is, dat is heel belangrijk.’

Is dit geen kip-en-eiprobleem?

Ankum: ‘Ik ben toezichthouder bij een van de grotere pensioenfondsen in Nederland. Interessant is dat de bewustwording met betrekking tot duurzaamheid daar later kwam. Daar werd al op grote schaal geïnvesteerd in bijvoorbeeld studentenhuysvesting en zorgwoningen. Interessant is dat men later pas besepte dat dergelijk sociaal vastgoed ook een duurzame belegging is. Er is dus sprake van een leerproces.’

Welke rol speelt de omvang van de investeringen?

Kirstein: ‘Als wij met beleggers praten, is volume een heel belangrijk issue. De grote vraag is of er een krachtige belegging ontstaat, of dat het rendement, de impact, echt verandert. Grote beleggers zullen hier heel vaak gewag van maken. Dat betekent dat sommige impactbeleggingen beter af zijn met bredere voorwaarden.’

Bakkum: ‘Als het over omvang gaat, moet ik denken aan de sustainable development goals (SDGs) die door een aantal institutionele beleggers zijn omhelsd als een inspirerend plan. Deze goals worden omschreven als ‘s werelds zwaarste to-do lijst. Om deze SDGs te realiseren in 2030 is een geschat bedrag van ten minste 75 biljoen dollar nodig. Als, zeg, slechts tien procent van dit enorme bedrag wordt geassocieerd met mogelijkheden om in te investeren, dan is er absoluut geen probleem met volume. Het probleem met omvang is dat beleggers enigszins aarzelend zijn om te investeren. Een heel grote institutionele belegger die een speciaal thema heeft uitgekozen om daar het verschil mee te maken, zal waarschijnlijk eerder zijn heil op de private en niet op de



publieke markt moeten zoeken. Op publieke markten wordt veel belegd in dingen die sowieso gebeuren. Op de private markt kunnen dingen gerealiseerd worden die anders niet zouden plaatsvinden; daar kan de belegger veel invloed uitoefenen.'

Ankum: 'We hebben het niet over filantropie, we hebben het over solide zakelijke kansen. Wij investeren naast private equity en private debt ook in beursgenoteerde bedrijven die echt proberen positieve effecten te bewerkstelligen. Dat zijn vaak pioniersbedrijven die relatief klein zijn, maar dat is schaalbaar. Impactbeleggingen zijn schaalbaar in tijd en omvang, en in alle asset classes mogelijk. Dat is niet de discussie.'

Evers: 'Wij willen graag geloven dat omvang ertoe doet. Echter, in bepaalde markten kunnen nog geen enorme hoeveelheden geld geplaatst worden. Maar dat betekent niet dat we hier niet moeten investeren: het gaat er ook om de markten voor de toekomst te creëren, zodat kleine innovatieve ondernemingen uiteindelijk ook de mogelijkheid wordt geboden door te groeien tot bijvoorbeeld de Skypes van deze wereld. Om een voorbeeld te noemen: wij kijken momenteel naar een investering in Egypte, waar we mogelijk IT-accelerators gaan financieren. We weten niet precies hoe dat uitpakt, maar we willen ook een pionier zijn. Toegegeven, zo'n investering kunnen we op dit moment nog niet doen met finance first beleggers, maar wellicht wel over vijf tot tien jaar.'

Welke opmerkingen willen jullie nog meegeven aan investeerders?

Kirstein: 'Bij ESG en impact investing gaat het om goeddeels ongecorreleerde beleggingen. We moeten nagaan wat de invloed is van deze asset class op de hele beleggingsportefeuille. Mijn conclusie is: die invloed is

De meest productieve manier om naar ESG te kijken is waarschijnlijk dat het zorgt voor een vermindering van het totale risico in de portefeuille.

positiever dan je zou verwachten. Ik had een professor die van mening was dat een zogenaamde high conviction fix met beperkte omzet zeker passend is voor elke portefeuille.'

Ankum: 'Duurzaam beleggen is waardevol omdat het rendement biedt en het risico spreidt. Zeker in private equity en private debt is de correlatie met het marktsentiment laag. De invloed en impact van onwenselijke elementen in de portefeuille wordt gereduceerd, terwijl er door de specifieke keuze voor het impactthema positieve verandering wordt bereikt.'

Bakkum: 'We zitten duidelijk in een zeer positieve trend. Veel institutionele beleggers zijn ervan overtuigd dat impact investing een goede zaak is. De volgende stap is dat zij hun overtuiging in de praktijk gaan brengen. De derde stap is dat front runners andere investeerders inspireren om te volgen.'

Evers: 'Onderschat ESG niet. Er zijn voorbeelden van beleggers die het niet serieus hebben genomen en daardoor in moeilijkheden zijn gekomen. Verder zou ik ESG graag in een financiële context zien: er moet toegevoegde waarde worden gegenereerd. De meest productieve manier om naar ESG te kijken is waarschijnlijk dat het zorgt voor een vermindering van het totale risico in de portefeuille.' «

