

Beleggers kunnen hun ogen niet meer sluiten voor de realiteit

Door Wim Groeneveld Fotografie Ruben Eshuis Photography



De klimaattransitie wordt een traject van de lange adem, maar beleggers kunnen zich niet meer verschuilen en moeten besluiten hoe ze zich willen positioneren. Ook het stellen van de juiste prioriteiten is van groot belang. Wat verdient voorrang? De impact van de portefeuille op het milieu of de impact van het milieu op de portefeuille? Negen experts deelden hun denkbeelden tijdens een Ronde Tafel over Climate Change, Climate Risks & Transition Risks.

Welke rol moeten beleggers spelen inzake de klimaattransitie?

Paul Baas: ‘Wij zijn van mening dat de klimaattransitie een historische beleggingskans biedt en dat de transitie naar een CO₂-arme omgeving economieën kan ondersteunen. We beschouwen het inspeelen op de klimaattransitie als een belangrijke beleggingskans en verwachten dat de komende 15 jaar vijf biljoen dollar aan investeringen nodig zal zijn. Als asset manager moeten we onze klanten helpen met duurzamere beleggingsopties, omdat ze hun beleggingen willen afstemmen op de overgang naar een net zero-maatschappij. Daarnaast moeten we beleggers ook de tools geven om die transitie te ondersteunen. Zo werken wij bijvoorbeeld aan op temperatuurdoelen gerichte maatstaven voor fondsen.’

Mark Lacey: ‘Investeren in de klimaattransitie is iets wat meerdere decennia in beslag zal nemen. Er is sprake van een structurele verschuiving op het gebied van de energievoorziening. Dat reikt dus veel verder dan de cyclische bewegingen, waar beleggers doorgaans mee te maken hebben. Funding van bedrijven zal lang nodig zijn. Beleggers moeten zich echter wel comfortabel voelen bij het feit dat de beleggingen in markten gericht op wind- en zonne-energie, waterstofvoorziening, de noodzakelijke batterijvoorziening en dergelijke, pas op lange termijn gaan renderen. Als beleggers daarvan overtuigd

zijn, dan liggen er zeer goede kansen voor hen.’

Marcel Jeucken: ‘Beleggers zullen hun verantwoordelijkheid moeten nemen. Ik zie mooie beleggingsmogelijkheden, maar er is ook sprake van een risico. De klimaatverandering vormt namelijk een enorm risico voor samenlevingen, voor economieën en ook voor de langetermijnprestaties van bedrijven die zijn opgenomen in beleggingsportefeuilles. Beleggers hebben de macht om te sturen en moeten afstappen van het denken op de korte termijn. Ze doen er goed aan om hun portefeuilles vanuit het oogpunt van kansen en risico’s veerkrachtig te maken. Daar bovenop is het belangrijk om de handen ineen te slaan met beleidsmakers, bedrijven en andere belanghebbenden. Beleggers kunnen hun ogen niet meer sluiten voor de realiteit. Er moet een snelle overgang worden gerealiseerd, zonder dat zich situaties voordoen waarin zware schokken ontstaan.’

Lucian Peppelenbos: ‘We hebben een enquête gehouden onder onze klanten waaruit blijkt dat bij bijna 90% van onze klanten het klimaat in de komende twee jaar centraal zal staan in hun beleggingsstrategie. Meer dan de helft geeft aan dat ze zich in de komende paar jaar daadwerkelijk zullen inzetten om een klimaatneutrale portefeuille te bereiken. Dat is een stijging ten opzichte van de 17% die dat nu probeert. Klimaatverandering is inderdaad een beleggingsrisico, maar vormt gelijktijdig een beleggingskans. Voor ons als asset manager is het ook een potentiële bron van alpha, maar onze maatschappelijke en fiduciaire verantwoordelijkheden op de lange termijn zijn even belangrijk. Dit is ook de reden waarom wij als asset manager streven naar net zero. We werken samen met onze klanten om dat in hun beleggingen voor elkaar te krijgen.’

Het opwekken van hernieuwbare energie moet helpen het energiesysteem om te vormen. Hoe kijken jullie daartegen aan? Zijn er ook andere aspecten die een steun in de rug kunnen zijn voor de transitie?
Lacey: ‘Het aandeel van hernieuwbare energiebronnen van ongeveer 20% van de totale energieopwekkingsmix zou moeten stijgen naar ongeveer 85% in 2050. Daar- >

Voorzitter:

Mario Hooghiemstra,
Blue Sky Group

Deelnemers:

Paul Baas, BlackRock
Hellen Goorse, SPH
Ruud Hadders, ACTIAM
Maurits Heldring, PGGM Investments
Marcel Jeucken, SustFin
Mark Lacey, Schroders
Katie Magee, J.P. Morgan Asset Management
Lucian Peppelenbos, Robeco
Matthew Ross, Uninvest Company



VOORZITTER

Mario
Hooghiemstra

Mario Hooghiemstra is sinds 1 februari 2013 in dienst bij Blue Sky Group. Vanaf juli 2021 is hij verantwoordelijk voor de advisering van klanten over het ESG-beleid en de integratie hiervan in de beleggingsportefeuilles. Daarvoor was hij verantwoordelijk voor het selecteren van externe managers voor de Fixed Income-portefeuille van de opdrachtgevers. Eerder was Hooghiemstra Portfolio Manager Global Credits bij BMO Global Asset Management en Portefeuillemanager Vastrentende Waarden bij Pensioenfonds Hoogovens.



Paul Baas

Paul Baas maakt als Director deel uit van het Nederlandse iShares & Wealth Team van BlackRock. Hij is verantwoordelijk voor het ontwikkelen en onderhouden van relaties met retail/private-banken, verzekeringsmaatschappijen en onafhankelijke vermogensbeheerders zoals family offices. Hij is ook lid van de Sustainable Investing Client Workgroup. Voordat hij naar BlackRock kwam, werkte Baas bij J.P. Morgan Asset Management en gaf hij bij Delta Lloyd Asset Management leiding aan de afdeling fondsdistributie/verkoop. Hij behaalde een mastergraad in Economie aan de Vrije Universiteit Amsterdam.



Hellen Goorse

Hellen Goorse heeft 23 jaar ervaring in asset management, waaronder in product management en verantwoord beleggen. Goorse begon haar carrière bij ASR Verzekeringen als ALM-medewerker. Daarna heeft zij verschillende functies bij Robeco bekleed. Vanaf 2010 focust Goorse zich op verantwoord beleggen, eerst bij Triodos Investment Management en later bij MN als Corporate Governance Specialist. Sinds april 2021 is zij MVB-strateeg bij SPH. Daarnaast is Goorse als zelfstandige werkzaam. Zij heeft Bedrijfseconomie gestudeerd aan de Erasmus Universiteit in Rotterdam.



Ruud Hadders

Ruud Hadders is sinds april 2018 in dienst bij ACTIAM als Responsible Investment Officer. Hadders is verantwoordelijk voor het ontwikkelen en implementeren van duurzaam beleggingsbeleid. Voordat hij bij ACTIAM kwam, werkte hij als Management Consultant voor IG&H Consulting aan strategische vraagstukken in de financiële sector. Hadders is afgestudeerd in Internationale Betrekkingen en Internationale Politieke Economie aan de Universiteit van Groningen, het Monterrey Institute of Technology en de State University of New York.



Maurits Helderling

Maurits Helderling werkt als Senior Advisor Responsible Investment bij PGGM. Hij is betrokken bij het klimaatprogramma van PGGM en adviseert de organisatie op het gebied van Europese duurzaamheidswetgeving, zoals de Taxonomie-verordening en de SFDR. Daarnaast werkt Helderling voor DUFAS, de brancheorganisatie voor de asset managers in Nederland. Hij is CFA Charterholder en heeft een achtergrond als Aandelenanalist.



Marcel Jeucken

Marcel Jeucken is oprichter en directeur van SustFin. Dit bedrijf richt zich op het helpen van financiële organisaties bij het omarmen en integreren van duurzaamheid in alle activiteiten. Jeucken heeft meer dan 25 jaar ervaring op het raakvlak van duurzaamheid en de financiële sector, opgebouwd bij Rabobank, Triodos Bank, Wereldbank, Sustainable Analytics, PGGM en via bestuurlijke rollen binnen PRI, IIGCC en Eumedion. Jeucken is lid van SPIL en verschillende beleggingscommissies. Hij is ook auteur van boeken, waaronder 'Sustainability in Finance' (proefschrift, 2004).



Mark Lacey

Mark Lacey is Hoofd van Global Resource Equities, Global Thematics bij Schroders. Hij is Portfolio Manager van het Schroder ISF Global Energy Transition Fund, het Schroder ISF Global Energy Fund en het Schroder ISF Global Gold Fund. Lacey trad in 2013 in dienst bij Schroders en is gevestigd in Londen. Voordat hij bij Schroders kwam, was hij van 2007 tot 2013 portefeuillebeheerder bij Investec, waar hij wereldwijde energiefondsen beheerde. Daarvoor was hij in dienst bij Goldman Sachs.



Katie Magee

Katie Magee is Investment Specialist bij J.P. Morgan Asset Management Solutions. Magee is gevestigd in Londen en werkt met de Client Advisors samen om de op factor gebaseerde en thematische beleggingsstrategieën te positioneren bij relaties in EMEA en Azië. Hiervoor steunde zij de CEO van Asset Management EMEA met betrekking tot regelgeving, strategie en andere aan business management gerelateerde onderwerpen. Eerder werkte Magee in het Institutional Advisory & Sales Team bij JPMorgan in New York.



Lucian Peppelenbos

Lucian Peppelenbos is Klimaatstrateeg bij Robeco. In deze rol houdt hij toezicht op de werkzaamheden van Robeco met betrekking tot het decarboniseren van de beleggingsportefeuilles en het integreren van klimaatgerelateerde risico's en kansen in de beleggingsprocessen. Voordat hij in 2020 bij Robeco in dienst trad, was hij Responsible Investment Specialist bij APG Asset Management. Peppelenbos is gepromoveerd in de sociale wetenschappen aan de Wageningen Universiteit.



Matthew Ross

Matthew Ross is Portfolio Manager en Head of Manager Selection bij Uninvest Company, waarbij hij verantwoordelijk is voor het selecteren en monitoren van externe managers. Ross beheert ook een portefeuille van wereldwijde aandelen met een focus op duurzaamheid. Hij werkt sinds 2012 bij Uninvest en was daarvoor Beleggingsadviseur in de Verenigde Staten. Ross heeft een MSc aan de Universiteit van Amsterdam behaald en is CFA Charterholder.

naast moet de manier waarop we energie verbruiken enorm veranderen. Met name de manier waarop we ons over de hele wereld vervoeren, maar ook de manier waarop we onze huizen verwarmen moet veranderen. En die effectieve verschuiving naar elektriciteit zal het elektriciteitsverbruik van iedereen meer dan verdubbelen. Dus als we het hebben over hernieuwbare energieopwekking, denkt iedereen aan een heleboel windturbines, een heleboel zonnepanelen en een heleboel batterijopslagfaciliteiten als back-up. Maar dat is slechts een klein deel van wat nodig is. Want noodzakelijk is ook een enorme hoeveelheid transitie- en distributienetwerkupgrades. Dat is het saaie deel van de energietransitie, maar upgrades van transmissie en distributie zijn absoluut essentieel om dit allemaal te laten werken. Het andere voor de hand liggende speerpunt is waterstof.

Maurits Heldring: ‘Er zal een verschuiving naar elektrificatie plaatsvinden en waterstof zal daarbij een belangrijke rol spelen. Maar ik denk dat we niet alleen naar de aanbodzijde moeten kijken, maar ook naar de vraagzijde van energie. Op dat vlak is er al veel gebeurd, maar er is nog veel werk aan de winkel. Ik wil dit vanuit een persoonlijk perspectief belichten. Ik houd mijn eigen elektriciteitsverbruik van mijn huishouden nu al meer dan tien jaar bij. In het begin daalde dat sterk, omdat ik onder meer overging op LED-verlichting. Ik merkte echter in de loop van de jaren dat mijn verbruik weer toenam, deels doordat mijn opgroeiende kinderen steeds meer elektronische apparaten gingen gebruiken, zoals PlayStations, laptops en dat soort dingen. Ik vind dat dit een gebied is waar veel te winnen valt. Het zou mij niet verbazen als er meer regelgeving komt om dat consumptieve gebruik terug te dringen.’

Ruud Hadders: ‘De alsmaar toenemende energiebehoefte zorgt ervoor dat het moeilijk zal zijn om het aandeel van hernieuwbare energie enorm snel te laten toenemen. Beperkende factoren zitten niet alleen in de capaciteit van onze energienetwerken, maar ook in het gebrek aan grondstoffen zoals lithium. In het traject naar een mondiale CO₂-neutrale economie moet de wereld daarom ook inzetten

op de emissies die opgesloten zijn in bestaande systemen.’

Jeucken: ‘Met alleen hernieuwbare energiebronnen kom je er niet. Ik ben ervan overtuigd dat je flexibel moet zijn. We gaan een enorme verschuiving meemaken. Daarom moet je flexibel zijn qua oplossingen. Je richten op de aanbodzijde is niet genoeg. Zaken veel energie-efficiënter maken en zelfs het gebruik van energie vermijden, bieden enorme kansen.’

Katie Magee: ‘Interessant is dat de aanpak van klimaatverandering niet alleen gevolgen zal hebben voor de energiesector. Een andere zeer belangrijke producent van broeikasgassen is de landbouwsector, via het gebruik van kunstmest, via methaanproductie door vee en door ontbossing. Eigenlijk is het belangrijk voor ogen te hebben hoe beleidsmakers en alle anderen op aarde reageren op de klimaatverandering. Denk aan hogere belastingen op de uitstoot van CO₂ of subsidies voor groenere vormen van energie. Al die verschillende reacties zullen gevolgen hebben voor alle sectoren en alle beleggingen. Dit is dus echt iets waar we heel breed over moeten nadenken. Het moet echt een kernaspect zijn van hoe we denken over het beheer van onze hele portefeuille en dwingt ons tot echt nadenken over hoe we portefeuilles zo kunnen positioneren dat ze bestand zijn tegen sommige van deze negatieve gevolgen, maar ook hoe we kunnen inspelen op sommige van de opwindende innovatieve oplossingen die worden bedacht.’

Wat moet prioriteit krijgen? De impact van de portefeuille op het milieu, of de impact van het milieu op de portefeuille?

Matthew Ross: ‘Onze prioriteit moet altijd liggen bij de risico’s die onze portefeuilles lopen. We moeten begrijpen hoe de klimaatverandering de beleggingspor- >

‘We moeten begrijpen hoe de klimaatverandering de beleggingsportefeuilles gaat beïnvloeden.’

tefeuille gaat beïnvloeden. Dat is waarschijnlijk een risico voor de korte tot middellange termijn. Er is echter ook een langetermijnrisico. Omdat wij liabilities op lange termijn hebben, kunnen wij de invloed van de portefeuille op het milieu niet negeren. Zelfs staatsobligaties zullen grote gevolgen ondervinden van een aanzienlijke stijging van de zeespiegel.'

Hellen Goorse: 'Voor ons zijn beide belangrijk. Vanuit het perspectief als asset owner beleggen we voor de deelnemers in het pensioenfonds: huisartsen. Zij zien de klimaatverandering en de gezondheidszorg als zeer belangrijke zaken. We moeten bijdragen aan een positieve impact op het milieu en op de samenleving, een impact die gunstig uitpakt voor zowel mens als milieu. Maar aan de andere kant zijn we ook verantwoordelijk voor het financiële rendement. Elke belegging heeft een beoogd risico-rendementseffect, maar ook een mogelijk onbedoeld effect op de samenleving. We kunnen niet om beide heen.'

Peppelenbos: 'Het is allebei belangrijk. Als je het hebt over de impact van het milieu op de portefeuille, dan heb je het over fysieke risico's van de klimaatverandering. Dat moeten we goed doorgronden en er bijgevolg op reageren. Als je het hebt over de impact van de portefeuille op het milieu, dan heb je het eigenlijk over transitierisico's, want hoe groter die impact, hoe meer die portefeuille onderhevig zal zijn aan toekomstige veranderingen in beleid en technologie, omdat die impact uiteindelijk zal moeten verminderen.'

Is het klimaat gebaat bij het uitsluiten van bedrijven?

Heldring: 'Ik denk dat het milieu er baat bij heeft, want theoretisch gezien hebben vervuilende bedrijven die worden uitgesloten geen toegang meer tot kapitaal of

zullen ze daarbij sterk worden gehinderd. Daardoor zullen de kosten van kapitaal stijgen. Maar in de praktijk zien we nog steeds dat bedrijven die veel fossiele brandstoffen gebruiken in staat zijn om kapitaal aan te trekken. Door bedrijven echt op een zwarte lijst te zetten, kan dat veranderen. Zo'n zwarte lijst komt er weliswaar niet, maar de Europese Commissie denkt wel na over een bruine taxonomie, die in principe aangeeft welke bedrijven zwaar vervuilend zijn.'

Magee: 'Ik zeg min of meer nee. In sommige gevallen kunnen uitsluitingen een rol spelen. Bijvoorbeeld bij de ergste overtreders, of bij het uitsluiten van specifieke sectoren waarvan je zou willen dat ze niet bestonden, zoals de tabakssector. Maar we kunnen niet zomaar de energiesector uitsluiten. We hebben energie nodig. De wereldwijde vraag naar energie zal de komende dertig jaar met ongeveer 50% toenemen naarmate meer en meer landen zich ontwikkelen, naarmate meer mensen tot de middenklasse gaan behoren en naarmate er meer verstedelijking optreedt. Als asset owners in deze sectoren kunnen wij onze invloed aanwenden bij bedrijven en erop aandringen de wijzigingen door te voeren die wij willen zien, wat we niet zouden kunnen als we gewoon zouden desinvesteren.'

Blokkeren of vertragen traditionele benchmarks de vermindering van de CO₂-uitstoot?

Goorse: 'Persoonlijk ben ik geneigd om ja te zeggen, want veel strategieën zijn nog sterk gebonden aan indices die gebaseerd zijn op marktkapitalisatie vanwege allerlei optimalisatiezaken ten aanzien van onder andere de tracking error. Ik denk dat de beslissingen ten aanzien van de allocatie van kapitaal met name worden bepaald door de koersbewegingen en niet zozeer door de klimaatinspanningen.'

Ross: 'Hoewel de emissies bij traditionele aandelenbenchmarks al vele jaren dalen, zal deze trend zich mogelijk niet voortzetten, waardoor beleggers niet op benchmarks moeten vertrouwen om hun CO₂-reductiedoelstellingen te bereiken. Dat gezegd hebbende, als gevolg van de scheefheid van de emissies in de index, kan men nog steeds ambitieuze CO₂-doel-

'De klimaattransitie biedt een historische beleggingskans en de transitie naar een CO₂-arme omgeving kan economieën ondersteunen.'

stellingen bereiken met een kleine tot matige tracking error.’

Zijn de nieuwe klimaatbenchmarks van de EU een oplossing om CO₂-risico's te beperken?

Goorse: ‘Ze zijn zeker een stap voorwaarts, maar de klimaatverandering is een probleem dat ons nog meerdere decennia zal bezighouden. Er is namelijk nog steeds geen goed bedrijfsmodel gangbaar dat ervoor zorgt dat klimaatverandering juist als een echte stimulans zou kunnen worden gezien. Bedrijfsleiders zijn nog niet geneigd om hun bedrijfsmodellen te veranderen. We kunnen niet verwachten dat ze dat binnenkort wel doen.’

Baas: ‘Ik denk dat traditionele benchmarks, maar ook aangepaste benchmarks, kunnen helpen om de doelstellingen van beleggers te bereiken. In sommige benchmarks hebben bedrijven die het goed doen op het gebied van CO₂-reductie eenzelfde weging als bedrijven waarvoor dat niet geldt. Het is aan onze klanten om een actieve beslissing te nemen over de benchmark die ze willen volgen, om zodoende hun doelen te bereiken.’

Peppelenbos: ‘Vanuit een klimaatperspectief is het heel duidelijk dat we af moeten van business as usual en zaken radicaal anders moeten aanpakken, en dat we dat vóór 2030 moeten doen. Als je op een zeer passieve manier benchmarks volgt, dan volg je in zekere zin business as usual en laat je die kans dus schieten. Ik geloof dat de ontwikkeling van nieuwe benchmarks belangrijk is, maar bovenal dat actief management van belang is.’

Jeucken: ‘Voor de lange termijn geldt dat een benchmark in feite een spiegel is van wat er gebeurt in economieën. Een transitie is noodzakelijk. Die omschakeling gaat hoe dan ook plaatsvinden, ook al ben je een passieve belegger. Het punt is dat er te veel achterom wordt gekeken. We moeten juist veel meer vooruit kijken. Als je de gestandaardiseerde, op marktkapitalisatie gebaseerde indices blijft gebruiken als de ultieme benchmarks, dan werkt dat inderdaad blokkerend.’

Baas: ‘Ik denk dat engagement een belangrijke rol speelt, ook als aanbieder van

ETFs. Ons stewardshipsteam is zeer betrokken en biedt een aanvulling op de passieve manier van beleggen.’

Zullen de net zero-commitments van beleggers de bedrijven waarin broeikasgasemissies te verminderen?

Heldring: ‘Ja, dat zal zeker effect hebben. Wat we zien, is dat een toenemend aantal asset managers en asset owners net zero-doelstellingen voor 2050 vaststelt. Die 30 jaar lijkt nog ver weg, maar uiteindelijk moeten ze wel worden waargemaakt. Ik denk dat geen enkele institutionele belegger de volgende Shell wil worden en voor de rechter wil worden gedaagd omdat de belofte om klimaatneutraaliteit te bereiken niet zou zijn nagekomen. Daarom ligt het voor de hand dat institutionele beleggers druk uitoefenen op de bedrijven waarin ze investeren, zodat ze hun toezeggingen kunnen nakomen.’

Peppelenbos: ‘Net zero-commitments worden nu nog betekenisvoller dankzij de SFDR en andere regelgeving. Als je als asset manager zo'n toezegging doet, dan moet je die ook diep verankeren in de informatieverzorging als entiteit en ook op fondsniveau. De SFDR is vrij gedetailleerd over wat dat inhoudt. Het komt erop neer dat je moet aantonen hoe je met je beleggingen in lijn komt met de doelstellingen van het Akkoord van Parijs. Je moet op een toekomstgerichte manier de assets beoordelen die je in je beleggingsportefeuilles hebt opgenomen. Daaruit moet duidelijk worden hoe het met de CO₂-reductie gesteld is. Dus als je een net zero-toezegging doet, houdt dit in combinatie met de SFDR in dat je de zaken echt op gedetailleerd niveau moet uitdiepen. Dat betekent een niveau van verantwoordelijkheid en toezicht zoals we dat nog nooit eerder hebben gezien, wat absoluut gevolgen heeft voor de bedrijven die in de portefeuille worden gehouden.’ >

‘Als asset owners kunnen wij onze invloed aanwenden bij bedrijven en erop aandringen de wijzingen door te voeren die wij willen zien, wat we niet zouden kunnen als we gewoon zouden desinvesteren.’

Moeten klimarisico's anders worden benaderd dan andere ESG-risico's? Of zijn de klimaatverandering en de CO₂-reductie belangrijker?

Jeucken: 'Elk ESG-risico is belangrijk, maar de klimaatverandering is een systeemrisico en moet als zodanig worden behandeld als het gaat om beleggingsportefeuilles. In die zin zou dit risico hoger op de agenda van elke asset owner en belegger moeten komen te staan.'

Magee: 'Klimaatverandering is inderdaad een systeemrisico, maar de vraag is hoe dit in portefeuilles moet worden geïntegreerd. Ik zie daartoe twee mogelijkheden. De ene manier is te kijken hoe klimaatveranderingsrisico's of bredere ESG-risico's een hele beleggingsportefeuille kunnen beïnvloeden. En dan moet je echt kijken naar de details op individueel bedrijfsniveau en je richten op de kampioenen, terwijl je de achterblijvers vermijdt. Wij vinden dat heel belangrijk als het gaat om klimaatverandering en hanteren een vergelijkbare aanpak als het gaat om bredere ESG-risico's. En dan is er misschien nog een andere insteek, namelijk het specifiek alloceren van kapitaal naar bedrijven die innovatieve oplossingen ontwikkelen om de uitdaging van klimaatverandering aan te pakken, wat er heel anders uit zal zien dan een brede benchmark.'

Baas: 'Ik heb het gevoel dat een andere benadering al gangbaar is. Er is onder beleggers sprake van een brede consensus over de impact van de klimaatverandering. Daarnaast is er een grote overeenstemming over hoe dit moet worden gemeten, namelijk aan de hand van CO₂-

emissies. Dit geldt minder voor de andere ESG-risico's, zoals sociale en bestuurlijke risico's. Op dat vlak is er minder consensus en zijn er minder gegevens beschikbaar over hoe die risico's gemeten moeten worden.'

Hadders: 'Klimaatverandering heeft niet alleen impact op het milieu, inclusief de biodiversiteit en de financiële risico's die daaruit voortvloeien. Ook de samenleving als geheel komt onder druk te staan als gevolg van het opwarmen van de aarde. Denk daarbij aan klimaatvluchtelingen en tekorten aan voedsel en water. Het is daarom moeilijk om klimarisico's te isoleren van andere ESG-risico's. Als belegger moeten we kijken naar het totale plaatje en continu zoeken naar nieuwe manieren om ook deze gevolgen te kwantificeren.'

Wat kunnen beleggers vandaag doen om zich tegen de risico's te wapenen en kansen te grijpen nu de wereld zich mogelijk naar een net zero-economie beweegt?

Baas: 'Beleggers kunnen profiteren door te investeren in bepaalde sectoren en nieuwe energievormen. Richt je op sectoren die een centrale rol spelen qua versnelling van de aanpak van de risico's, zoals de technologiesector. Op een holistische manier kun je de sterkste CO₂-uitstoters uit de beleggingsportefeuilles verwijderen, maar je kunt je ook richten op bepaalde sectoren en deze onderzoeken. Dan is het natuurlijk belangrijk om gegevens en instrumenten te integreren over bijvoorbeeld de mate waarin ze bijdragen aan de opwarming van de aarde.'

Hadders: 'Wij schatten in waar bedrijven zich in de toekomst naartoe bewegen. Alleen inspelen op de huidige kansen of de huidige risico's proberen te beperken, is onvoldoende. Vandaar dat we toekomstgerichte indicatoren gebruiken. Daarmee doorgronden we de strategieën en het beleid van bedrijven. Gaan ze de goede kant op en grijpen ze de kansen die de energietransitie biedt? Ook selecteren we ondernemingen die echt van de energietransitie profiteren. Denk aan bedrijven met technologieën en netwerken die nodig zijn voor de transitie.'

'Het is goed om uit te gaan van harde doelstellingen, maar wel op basis van goede performancemaatstaven. Een soort fotomoment toont niet de werkelijke weg naar klimaatverandering.'

Lacey: ‘Ik denk dat het uitgangspunt moet zijn dat beleggers moeten investeren. Dat lijkt voor de hand te liggen, maar het energietransitie-universum bestaat momenteel wereldwijd uit ongeveer 260 bedrijven, waarvan minder dan 1% echt van belang is. Beleggers doen er goed aan om zich te committeren aan langetermijnstrategieën. Actief management acht ik daarbij cruciaal. Het feit dat veel bedrijven buiten de boot zullen vallen, maakt dat een kundige selectie onontbeerlijk is.’

Hadders: ‘Waar we mee te maken hebben, is in hoeverre het beperken van klimaatrisico’s door een bedrijf in een beleggingsportefeuille toereikend genoeg is. Met welke materiële risico’s worden bedrijven geconfronteerd, hoe dekken ze zich daartegen in en wat zijn de maatstaven om te bepalen of dat afdoende is? Het kan gebeuren dat we een onderneming moeten uitsluiten omdat we van mening zijn dat die te veel risico loopt, hetzij door de overgang naar meer hernieuwbare energiebronnen, hetzij door fysieke klimaatrisico’s. Dat kan deels worden ondervangen door met zoveel mogelijk dataleveranciers te werken, maar waarbij je eigen duurzaamheidsraamwerk en beleggingsovertuigingen het uitgangspunt vormen. Het is belangrijk op het netvlies te krijgen wat voor koers bedrijven varen en wat hun plannen voor de toekomst zijn.’

Heldring: ‘Er is maar een beperkt aantal pure players, maar ik denk dat we ook naar andere bedrijven moeten kijken. Ik analyseer daartoe telkens opnieuw welke activiteiten of welk percentage van de inkomsten van een bedrijf groen zijn en ertoe bijdragen om de klimaatverandering te beperken. Op Europees niveau is er een taxonomie opgesteld die zal leiden tot een objectievere vorm van dataverzameling. Bedrijven zullen niet alleen hun groene inkomsten moeten rapporteren, maar ook hun vergroeningsplannen kenbaar moeten maken. De taxonomie van de EU zal denk ik voor beleggers een heel belangrijk instrument zijn om te bepalen welke bedrijven echt bijdragen aan het beperken van de klimaatverandering.’

Ross: ‘Wij bieden een private markets fund dat gericht is op klimaatverandering, maar het beleggingsuniversum is vrij

klein. Ik denk dat er echter veel laaghangend fruit is. Daarom hebben we veel tijd besteed aan onze bredere beleggingsstrategie. Nu bevat elke managersovereenkomst die we ondertekenen clausules waarin staat dat onze managers naar klimaatkansen moeten kijken, met bedrijven over het klimaat moeten praten en de vooruitgang op het gebied van decarbonisatie moeten volgen.’

Wat voor invloed hebben klimaatverandering, klimaatrisico’s en transitierisico’s op uw strategische asset allocatie?

Goorse: ‘Op dit moment is de klimaatverandering geen drijfveer in onze strategische asset allocatie. We onderzoeken echter hoe klimaatrisico kan worden geïntegreerd in onder andere ALM-studies en natuurlijk in portefeuilleconstructies.’

Hadders: ‘We identificeren natuurlijk de risico’s en kijken van daaruit hoe we binnen de portefeuilles die risico’s kunnen beheersen. Binnen de portefeuilles zelf is engagement erg belangrijk. ESG-scores gebruiken we om bedrijven te motiveren of om onze portefeuillemanagers aan te sporen om de juiste bedrijven te selecteren en zodoende de risico’s te beperken.’

Magee: ‘Het is verstandig om elke beleggingsportefeuille aan te passen aan klimaatveranderingsstrategieën. Wij hebben een raamwerk dat kijkt naar onze langetermijnaannames voor de kapitaalmarkten over een periode van tien tot vijftien jaar en dat we jaarlijks publiceren in onze Long-Term Capital Market Assumptions. Een belangrijke bijdrage is de groei van het BBP. Het is duidelijk dat de manier waarop we op de klimaatverandering reageren, de groei van het BBP zal beïnvloeden. Dus als het beleid om de CO₂-uitstoot te verminderen, wordt aangescherpt, dan kan dat flinke impact hebben op de ondernemingen waarin wordt belegd. En dat kan vervolgens mogelijk een lichte rem zetten op de groei van het BBP. Subsidies invoeren voor groenere vormen van energie kunnen echter een stimulant zijn. Klimaatverandering kan dus op diverse manieren een grote rol spelen en beïnvloedt hoe markten en >

bedrijven in de volgende conjunctuurcyclus zullen presteren.’

Hoe passen klimaatveranderingsstrategieën in een beleggersportefeuille?

Magee: ‘Een van onze strategieën is gericht op de overgang naar een CO₂-arme economie. Het is echt een core-strategie, waarbij we bedrijven in alle sectoren evalueren en waarbij we kijken hoe het met hun CO₂-emissies staat. Maar er kunnen andere tijden komen waarin je misschien een meer tactische of een satellietbenadering wilt volgen.’

Hadders: ‘Klimaatverandering is een belangrijk onderwerp binnen het totale scala aan producten dat we aanbieden. Dus we willen per product en per beleggingsportefeuille heel transparant zijn. We hebben ook een duidelijk traject voor zowel de nabije als de verre toekomst, met betrekking tot hoe we de risico’s gaan verminderen en welke instrumenten we per sector gaan gebruiken om ervoor te zorgen dat we onze doelen bereiken. We hebben geen specifiek klimaatproduct, maar de klimaatverandering is een van de belangrijkste drivers.’

Ross: ‘Omdat klimaatverandering de komende jaren een belangrijke bron van risico’s en kansen is, staat dit thema centraal in onze portefeuilles. Veel van onze pensioenplannen hebben kleine allocaties naar particuliere markten met expliciete klimaatdoelstellingen, maar ons doel is om het klimaat in alle relevante beleggingscategorieën op te nemen. Al onze aandelenfondsen in ontwikkelde markten zullen binnenkort expliciete klimaatdoelstellingen hebben, maar we zullen in de komende jaren ook kijken naar de integratie van klimaat in aandelen in opkomende markten en bedrijfsobligaties.’

Zijn er voldoende betrouwbare data beschikbaar om de beleggingen te kunnen beoordelen? En moet er ook rekening worden gehouden met zachte informatie?

Ross: ‘Wat de CO₂-uitstoot betreft, zijn de beschikbare gegevens voor onze fondsbeheerders gemakkelijk te begrijpen en te controleren. Maar de gegevens geven ook

‘Elk ESG-risico is belangrijk, maar de klimaatverandering is een systeemrisico en moet als zodanig worden behandeld. In die zin zou dit risico hoger op de agenda van elke asset owner en belegger moeten komen te staan.’

vaak een verkeerd beeld. Het is bijvoorbeeld gemakkelijk om de CO₂-uitstoot van een portefeuille aanzienlijk te verminderen door minder in vervuilende industrieën te beleggen. De CO₂-voetafdruk is verkleind, maar zachte informatie kan een ander verhaal vertellen. Zachte informatie is echter zeer moeilijk op te schalen. Daarom bieden wij een bijna passieve optie die zich richt op CO₂-doelstellingen op portefeuilleniveau en ook een actieve optie met een focus op zachte informatie op bedrijfsniveau.’

Lacey: ‘Natuurlijk zijn er ook soft targets die je in de gaten moet houden. Waar we op dit moment naar kijken, zijn zogenoemde vermeden emissies, en hoe je daar als belegger mee om moet gaan. Een bedrijf dat een windturbine plaatst, zou het misschien minder nauw kunnen nemen met het verder terugdringen van zijn CO₂-reductie. Dit is een belangrijke discussie die we binnen ons ESG-team in Londen voeren.’

Goorse: ‘Ik denk dat het goed is om uit te gaan van harde doelstellingen, maar wel op basis van goede performancemaatstaven. Een soort fotomoment toont niet de werkelijke weg naar klimaatverandering. Toch moet je zachte maatstaven niet uitvlakken, want klimaatverandering is een topic voor de lange termijn. Daarom is het belangrijk klimaatstrategieën te bepalen en scenario’s te schetsen. Hierbij moet ook rekening worden gehouden met een te lage inschatting van de klimaatrisico’s door de markt.’ ■

IN HET KORT

De klimaatverandering vormt een enorm risico voor samenlevingen, voor economieën en ook voor de langetermijnprestaties van bedrijven die zijn opgenomen in beleggingsportefeuilles.

Beleggers hebben de macht om te sturen en moeten afstappen van het denken op de korte termijn.

Het inspelen op de klimaattransitie is een belangrijke beleggingskans en de verwachting is dat de komende 15 jaar vijf biljoen dollar aan investeringen nodig zal zijn.

Er moet een snelle overgang worden gerealiseerd, zonder dat zich situaties voordoen waarin zware schokken ontstaan.

De impact van de portefeuille op het milieu en de impact van het milieu op de portefeuille zijn even belangrijk.