



# Meten van impact op de UN SDGs

DOOR HARRY GEELS

De Franse beheerder Mirova, onderdeel van Natixis Investment Management, probeert volledig transparant te zijn over de mate waarin hun beleggingen de UN Sustainable Development Goals (SDGs) ten goede komen. Financial Investigator sprak met Mathilde Dufour, Co-Head van de afdeling Sustainable Research van Mirova. Dufour: 'De Europese aandelenportefeuille van Mirova bereikt op de SDG Climate Action-doelstelling een temperatuurstijging van 1,5 graad Celcius tot het jaar 2100, terwijl de index op een stijging zit van 4,6 graden.'

## **Klopt het dat jullie framework is gebouwd op de UN SDGs?**

'Onze beleggingen streven inderdaad nadrukkelijk de UN SDGs na en dat willen we zo transparant mogelijk doen. Dit echter met de toevoeging dat we geen concessies doen aan rendement en dus minimaal een gelijkwaardige prestatie willen neerzetten als de betreffende indices. In onze rapportages willen we met behulp van statistieken laten zien in welke mate de beleggingen bijdragen aan een betere wereld en we vinden de SDGs daarvoor het meest geschikte instrumentarium. In september 2015 zijn de SDGs unaniem aangenomen door 193 staatshoofden en andere leiders tijdens een top in het VN-hoofdkantoor in New York. Ze hebben sindsdien een breed draagvlak gekregen. Mirova's topman Philippe Zaouati heeft in juni 2016 in een artikel 'Implementing and financing the UN SDGs' gezegd dat 'het financieren van de SDGs niet alleen nieuw beleggingskapitaal vereist, maar ook andersoortige beleggingsresearch en -'tools', die volledig zijn toegewijd aan het begrip duurzaamheid'. In ons framework hebben we de eerste zestien van de zeventien SDGs onderverdeeld in twee groepen met zes pilaren. De eerste drie pilaren vallen onder de 'E' van Environment; daartoe behoren Resource Security, Healthy Ecosystems en Climate Stability. De andere drie pilaren vallen onder de 'S' van Social en omvatten Basic Needs, Wellbeing en Decent Work.'

## **De 'G' van Governance ontbreekt**

'Governance betreft de wijze waarop een bedrijf zich gedraagt en georganiseerd is. Goede governance is geen SDG, maar wel erg belangrijk om Environmental en Social impact te kunnen maken. Anders gezegd, governance is een middel en geen doel op zich. Governance is wel onderdeel van de fundamentele analyse van Mirova. Researchproviders

als MSCI en Sustainalytics leveren vaak uitkomsten op basis van een gewogen gemiddelde score op de drie onderdelen van ESG. Dit leidt vaak tot neutrale scores, terwijl er genoeg voorbeelden zijn van bedrijven die met één of enkele activiteiten dwars tegen één of meer SDGs ingaan. Deze bedrijven worden door Mirova uitgesloten. Beleggers moeten voorbij de ethische overwegingen of uitsluitingen gaan en meer holistisch naar de belangrijke duurzaamheidskwesties kijken. Er is urgentie. Zo bedreigt de klimaatverandering niet alleen de economie, maar zelfs ons bestaan. Maar het is ook een materialiteitskwestie. Zo is het genoegzaam bekend dat bedrijven die zich niet bekommeren om duurzaamheid vroeg of laat in de problemen kunnen



komen. Het gaat ook verder dan alleen risicomanagement van duurzaamheidskwesties. Bedrijven kunnen bewust bijdragen leveren aan de realisatie van de SDGs en beleggers kunnen dit sturen. In onze benadering zijn vier zaken van groot belang. Ten eerste moet geïnvesteerd worden in activiteiten die bijdragen aan de realisaties van de SDGs. Ten tweede beïnvloeden we bedrijfsstrategieën door engagement. Ten derde moeten bedrijven hun financiële prestaties verbeteren door integratie van duurzaamheidskwesties. En tot slot mag er in onze fondsen en mandaten niet geprofitteerd worden van schadelijke activiteiten.'



## CV

Mathilde Defour is als co-Head van Mirova's Sustainable Investment Research verantwoordelijk voor het coördineren van de ESG- en thematische onderzoeksactiviteiten voor Mirova en zijn klanten. Ze begon haar carrière bij Ethifinance, een Franse rating agency gespecialiseerd in Corporate Social Responsibility voor kleine en middelgrote bedrijven. In 2009 ging ze bij Natixis Asset Management werken als SRI-analist. In de laatste vijf jaar heeft ze bijgedragen aan de ontwikkeling van een unieke ESG-researchmethodologie voor Natixis en Mirova, naast het publiceren van researchartikelen over duurzame ontwikkeling. Defour behaalde haar mastertitel in International Relations aan de Sciences Po Bordeaux. «

## ***Uit welke ingrediënten bestaat jullie analysemethodiek?***

'We zijn impactbeleggers. We plaatsen omgevings- en sociale kwesties helemaal aan het begin van het beleggingsproces. Grofweg bestaat onze analyse uit vier ingrediënten of blokken. Het eerste blok noemen we de Risk/Opportunity approach. Hier zijn we op zoek naar bedrijven die oplossingen bieden en naar 'best practices' voor risicomanagement bij impactbeleggen. In dit blok wordt verder aan risico's en kansen evenveel gewicht toegekend.

Het tweede blok heet Targeted Issues. Hierin focussen we op de specifieke kwesties die horen bij iedere belegging die we bestuderen. Wij hanteren daarbij een holistische benadering. Een bedrijf kan nog zulke goede processen, governance en gelijke behandeling van mannen en vrouwen hebben, als ze wapens of tabak produceren wordt er geen bijdrage aan de SDGs geleverd. We kijken niet alleen naar het bedrijfsproces maar ook naar de geproduceerde producten of geleverde diensten. Andersom kan ook. Er zijn bedrijven die producten maken die goed voor het milieu zijn, maar die bijvoorbeeld niet goed met het personeel omgaan.

Het derde blok is Life Cycle Analysis. Hierin analyseren we diepgaand de omgevings- en sociale kwesties van de hele keten waarin een bedrijf zit. Het gaat er dus niet alleen om hoe goed een bepaald bedrijf met de SDGs omgaat, maar ook hoe duurzaam de hele keten is, van grondstofwinning tot het eindproduct. In het vierde blok, Qualitative and Absolute Assessment, geven onze analisten een kwalitatieve opinie over de bedrijven.

De uitkomst van het gehele analyseproces is dat Mirova bedrijven in vijf blokken onderverdeelt: Negative, Risk, Neutral, Positive en Committed. Een 'Negative' bedrijf heeft een sterk negatief effect op het bereiken van de SDGs. Een bedrijf uit de categorie Risk belemmert het bereiken van een of meerdere SDGs. Neutral wil zeggen dat de belegging in lijn is met enkele SDGs, maar de impact beperkt of lastig kwantificeerbaar is. Een bedrijf uit de categorie Positive draagt positief bij aan de SDGs. En een 'Committed' bedrijf levert een bijzonder positieve bijdrage aan het bereiken van de SDGs. In onze rapportages vergelijken we ook graag de verdeling over deze vijf categorieën in de index en onze portefeuille. Wij beleggen niet in bedrijven uit de eerste twee

***We zijn impactbeleggers. We plaatsen omgevings- en sociale kwesties helemaal aan het begin van het beleggingsproces.***

## **Kwalitatieve analyse is en blijft een belangrijk instrument bij onze manier van impactbeleggen. Je kunt niet alles in getallen vastleggen.**

groepen en daardoor zullen onze allocaties naar de andere drie, SDG-vriendelijkere categorieën, veel groter zijn dan in de respectievelijke indices.'

### **Kunt u een voorbeeld geven van hoe zo'n Life Cycle-analyse kan uitpakken?**

'Samen met Carbone 4, een onafhankelijk adviesbureau gespecialiseerd in de energietransitie, hebben we een methodologie ontwikkeld. Een van onze doelstellingen is het verlagen van de 'carbon footprint'. We kijken naar de CO<sub>2</sub>-uitstoot in het productieproces (scope 1), maar ook naar de hoeveelheid energie die door het bedrijf gebruikt wordt (scope 2) en de impact van het product tijdens het gebruik daarvan (scope 3).

Stel, bedrijf A is puur actief in de olie- en gaswinning en -raffinage en bedrijf B maakt steenwol ten behoeve van isolatie van gebouwen. Samen met Carbone 4 rekenen we voor deze bedrijven uit hoeveel de CO<sub>2</sub>-uitstoot is per eventueel geïnvesteerde euro. Vervolgens berekenen we ook de hoeveelheid CO<sub>2</sub>-reductie per geïnvesteerde euro die de producten opleveren. Vanzelfsprekend zullen de producten die bedrijf A produceert niet leiden tot CO<sub>2</sub>-reductie, maar die van bedrijf B wel. In dit voorbeeld is het zo dat de productie van steenwol tot meer uitstoot van fossiele brandstoffen leidt bij scope 1 en 2 samen dan bedrijf A, maar rekening houdend met scope 3 en de CO<sub>2</sub>-reductie die gebruik van het product bewerkstelligt, is bedrijf B een veel betere belegging om de carbon footprint te verlagen.

Een ander voorbeeld. Twee bedrijven, een cosmeticabedrijf en een windturbinefabrikant, leveren een vergelijkbare score op in scope 1, 2 en 3. Maar omdat het gebruik van het product bij het eerste bedrijf niet en bij het tweede bedrijf juist wél tot CO<sub>2</sub>-reductie leidt, zal het tweede een betere belegging voor ons zijn.'

### **Alles wordt zoveel mogelijk gemeten?**

'Ja, we hanteren de zogeheten 'Key impact indicators'. Zo bereikt de Europese aandelenportefeuille van Mirova op de SDG Climate Action doelstelling een temperatuurstijging van 1,5 graad Celsius tot het jaar 2100, terwijl de index op een stijging zit van 4,6 graden. We vinden trouwens dat we hier in de -2 tot +2 gradenmarge moeten zitten om de opwarming van de aarde tegen te gaan. Voor Gender Equality hebben de bedrijven uit onze Europese

aandelenportefeuille bijvoorbeeld 22 procent vrouwen in de directies zitten, versus 18 procent bij de benchmark. Ook kijken we naar het personeelsbestand, bijvoorbeeld hoe dit groeit over de jaren. Zo bedroeg de gemiddelde groei over het afgelopen jaar van de personeelsbestanden van de bedrijven die wij in portefeuille hebben plus 46 procent versus plus 30 procent bij de bedrijven uit de benchmark.'

### **Is alles vast te leggen in harde statistieken?**

'Nee, er is een complementaire benadering om de impact op de SDGs te meten: de kwalitatieve impact indicators die worden bepaald in het eerder besproken vierde blok uit de analyse. Deze benadering is bedoeld om zo goed mogelijk te beschrijven hoe een belegging bijdraagt aan een van de verschillende impactpilaren. Kwalitatieve analyse is en blijft een belangrijk instrument bij onze manier van impactbeleggen. Je kunt niet alles in getallen vastleggen. Je kunt snel verleid worden door 'bias' van gewogen gemiddelden. Een rivier kan gemiddeld een halve meter diep zijn, maar je kan er wel in verdrinken. Zo bestaat er een bedrijf uit de sector van de hernieuwbare energie dat een probleem heeft met arbeidsrechten. Voor ons is dit dan toch geen goede belegging. We willen de lat voor bedrijven ook niet te laag leggen. De harde, getalsmatige impactindicators, zoals de CO<sub>2</sub>-reductie, werkgelegenheidsgroei, percentages vrouwen in de top, zijn in ons beleid gedeeltelijk bepalend. We moeten echt verder kijken dan onze neus lang is. Ik pleit hier ook voor meer innovatieve methodieken die ons in het kader van de realisatie van de SDGs betekenisvolle informatie geven. Wij proberen die intern, maar ook samen met partners, te ontwikkelen. Zo zijn we druk bezig om de impact van een bedrijf op de biodiversiteit vast te leggen in een indicator.' «

Het financieren van de SDGs vereist niet alleen nieuw beleggingskapitaal, maar ook andersoortige beleggingsresearch en -'tools'.

Het puur kijken naar ESG-score leidt tot de valkuil van 'gemiddelde scores'.

Naast kwantitatieve impact indicators blijven kwalitatieve analyses noodzakelijk.

Naast impactbeleggen moeten bedrijven hun financiële prestaties verbeteren door integratie van duurzaamheidskwesties en mag er niet geprofitteerd worden van schadelijke activiteiten.

Impactbeleggen vereist een holistische benadering: er moet ook gekeken worden naar wat er gebeurt in de hele keten waar een bedrijf onderdeel van uitmaakt.