

VOORZITTER

Karlijn van Lierop, MN

DEELNEMERS

Yvonne Bakkum, FMO Investment Management

Marc Bindschädler, Vontobel Asset Management

Eline ten Bosch, Achmea Investment Management

Dan Grandage, Aberdeen Standard Investments

Thomas Hassl, BMO Global Asset Management

Joshua Kendall, Insight Investment

Florian Sommer, Union Investment

Harald Walkate, Aegon Asset Management

Deze Ronde Tafel is tot stand gekomen in samenwerking met Aberdeen Standard Investments, Achmea Investment Management, Aegon Asset Management, BMO Global Asset Management, FMO Investment Management, Insight Investment, Union Investment en Vontobel Asset Management.



MAATSCHAPPELIJK VERANTWOORD BELEGGEN WORDT NORMAAL

Door Hans Amesz

In de afgelopen vijftien tot twintig jaar is ESG (environment, social, governance)-beleggen enorm geëvolueerd. Nog maar tien jaar geleden was een uitgebreide ESG-discussie in de financiële media nauwelijks denkbaar.



Waarom zouden beleggers ESG moeten integreren in hun portefeuilles?

Joshua Kendall: 'Emittenten van fixed income hebben met veel risico's te maken, zoals event risico, regelgevingsrisico en, uiteraard, LBO (leveraged buyout)- en M&A (mergers and acquisitions)-risico. Er is geen reden waarom ESG geen deel zou kunnen uitmaken van hetzelfde risicoprofiel. Als je bezorgd bent over materialiteit en ziet dat er een materialiteit in ESG-risico's is, moet je deze factoren duidelijk integreren als onderdeel van je besluitvormingsproces. Het gaat dus vooral om materialiteit en niet noodzakelijkerwijs over ethiek.'

Eline ten Bosch: 'ESG-integratie helpt ons om beter geïnformeerde beleggingsbeslissingen te maken. Onze ESG-analyse gaat namelijk verder dan de traditionele macro-economische factoren. Neem bijvoorbeeld het vermogen van

een land om talenten aan te trekken en te behouden. Een laag vermogen tast de beroepsbevolking aan en leidt tot verlies aan kennis. Dit heeft weer een negatief effect op de concurrentiepositie van een land.'

Harald Walkate: 'Ik denk dat het belangrijk is om ook naar de ethische- of duurzaamheidsoverwegingen te kijken. Maar wat moet ik doen als ik met ethische aangelegenheden geconfronteerd word? Wij zeggen tegen betrokkenen: als je denkt dat het financieel materieel is, zoek dan uit wat het voor je beleggingen betekent, of kom naar ons. Een van onze drijfveren voor engagement kan zijn dat een analist zegt dat er bij een onderneming ergens een soort van rode vlag wappert en dat wij daarvan op de hoogte moeten zijn.'

Florian Sommer: 'ESG-integratie gaat over het nemen van betere investeringsbeslissingen; over het verbeteren van

> **Karlijn van Lierop** is Director Responsible Investment & Governance bij MN. Karlijn van Lierop is eindverantwoordelijk voor de ontwikkeling en uitvoering van de strategie voor Maatschappelijk Verantwoord Beleggen bij MN (123 miljard euro AUM). De afgelopen jaren waren de belangrijkste aandachtspunten het uitsluitingsbeleid, actief aandeelhouderschap (proxy voting en engagement) en de integratie van E, S en G in alle investeringsbeslissingen en impact investing. Van Lierop is lid geweest van de UNPRI Steering Committee Water en de UNPRI Steering Committee Sustainable Palm Oil.





> **Yvonne Bakkum** is sinds 2012 Managing Director van FMO Investment Management BV. Deze dochter van de Nederlandse ontwikkelingsbank FMO ontwikkelt samen met gerenommeerde partners investeringsproposities voor duurzaam investeren in ontwikkelingslanden. Daarbij worden de wensen van de investeerders gekoppeld aan de expertise van FMO in sectoren, producten en/of regio's. Bakkum werkte hiervoor in diverse functies bij FMO onder andere als Directeur Private Equity, verantwoordelijk voor een portefeuille van circa EUR 1,5 miljard. In Rotterdam studeerde ze Bedrijfsconomie aan de Erasmus Universiteit.

onderzoek naar inzichten en over het ontdekken van verkeerd geprijsde ESG-risico's en kansen. Omdat aandelen gevoeliger zijn, zullen ze veel sneller reageren op veranderingen in de cashflow. Vanuit dit oogpunt is ESG-integratie nog belangrijker bij aandelen dan bij fixed income. Het ethische gedeelte binnen ESG-integratie is vooral een zaak van de klanten. We hebben veel institutionele klanten die allemaal verschillende waarde-normen hebben. Het is de taak van de asset manager om deze waarden en ethische grenzen naar behoren te implementeren. Als het gaat over de performance van ESG of verkeerde prijsvorming als gevolg van ESG-risico's of ESG-kansen, gaat het duidelijk over de middellange en lange termijn, bijvoorbeeld tussen de één en drie jaar. Een kwartaalbenadering zou verkeerd zijn.'

Thomas Hassl: 'Er zijn drie belangrijke redenen voor om succesvol ESG-integratie toe te passen. Ten eerste beter risicomanagement, omdat door ESG-integratie duidelijk meer begrip ontstaat voor de risico's en kansen van een onderneming. In de tweede plaats een verandering van de perceptie over duurzaamheid. Je ziet dat millennials als aandeelhouders invloed willen uitoefenen op de maatschappij en het milieu en vermogensbeheerders hebben hier de oplossingen voor. En ten derde de regelgeving. Een toenemend aantal regelgevende instanties richt zich op ESG-integratie. Je hebt IORP II (Europees pensioenakkoord;

Institution for Occupational Retirement Provisions), de in mei van dit jaar herziene Shareholders' Rights Directive, de Code Pensioenfondsen in Nederland. ESG-integratie moet serieus worden genomen en geïmplementeerd worden in de algemene beleggingsbenadering.'

Yvonne Bakkum: 'Er wordt niet alleen meer naar ESG gekeken vanuit een risicoperspectief maar ook vanuit een opportunity-perspectief. Om te profiteren van potentiële kansen draait alles om waardecreatie. Daarbij is engagement cruciaal. Bij ons werken veertig fulltime ESG-specialisten die zich dagelijks bezighouden met onze klanten, die zich allemaal in emerging markets bevinden en niet altijd onderworpen zijn aan geavanceerde regelgeving op het gebied van duurzaam ondernemen. Als het nodig is dat deze bedrijven de lat hoger leggen als het gaat om milieu- en sociale issues, kunnen wij ze daarbij helpen. We hebben ook goede ervaringen met engagement op sectorniveau. Financiële instellingen zijn belangrijk voor ons; in de bankensector nemen we een prominente positie in als aandeelhouder of leningverstrekker, waardoor we goed in de gelegenheid zijn invloed uit te oefenen op de sector om ESG-standaarden te verhogen. Daardoor stel je individuele banken in staat om hogere eisen aan hun klanten te stellen, zonder dat dat hun concurrentiepositie aantast. In landen als Mongolië, Bangladesh, Kenia en Nigeria hebben we daarmee geweldige ervaringen opgedaan.'

Marc Bindschädler: 'Ik denk dat wij ons in het verleden niet goed op de hoogte hebben gesteld van de werkelijke motieven van klanten voor ESG-beleggen. Gaat het om een goed gevoel krijgen of om het nastreven van speciale, voor de belegger relevante ethische waarden? Mijn persoonlijke mening is dat dit niets te maken heeft met financiële rendementen, al kunnen deze motieven daar wel degelijk invloed op hebben. De vraag is dus hoe relevant ze zijn. Wat ook niet erg bevredigend is, is dat we ESG-risico's detecteren, maar er heel vaak niet over nadenken wat deze risico's werkelijk betekenen voor een business en op welke termijn zij impact hebben op de financiën van een onderneming. Als industrie kunnen we op dat gebied voor veel verbeteringen zorgen. Als je rekening houdt met ESG-factoren is er per definitie geen sprake van puur passief beleggen, maar van smart beta. Als je toch een



passieve ESG-strategie wilt volgen, kan dat waarschijnlijk alleen via engagement. Er zijn zeker meer mogelijkheden om aan ESG-beleggen te doen, maar als je het goed wilt doen, moet je actief beleggen.'

Dan Grandage: 'Er is verschil tussen ESG-integratie en screening, maar nu doen we of ze uitwisselbaar zijn. Het is echter belangrijk wel een onderscheid te maken. Bij ons is ESG-integratie ingebed in alles wat we doen, of het nu om aandelen, fixed income of vastgoed gaat. Dat is absoluut geen screening. Effectieve screening wordt als het ware door de klant geleid. Als de klant bijvoorbeeld wel of niet wil beleggen in tabak of wat dan ook, is dat prima. Het is onze plicht hem op de risico's daarvan te wijzen. Het is niet onze taak om een portefeuille te creëren gebaseerd op positieve selectie, tenzij dat door de klant is voorgeschreven. Ik houd me bezig met vastgoed en dat verschilt aanzienlijk van andere asset classes omdat het een tastbare, fysieke asset is. Vastgoed wordt zelfs fysiek getroffen door ESG-risico's als overstromingsrisico en waterschaarste. We moeten heel goed naar deze risico's kijken en proberen ze te vermijden. Er zijn natuurlijk ook kansen, bijvoorbeeld als we vastgoed hebben op een locatie waar we de installatie van zonnepanelen hebben gefinancierd en energie genereren die we huurders in rekening kunnen brengen. Zo maak je de huurder onderdeel van het verduurzamingsproces.'

Ten Bosch: 'Het is belangrijk ESG-factoren actief te blijven beoordelen omdat de definitie door de tijd heen kan veranderen. Het kan ook voorkomen dat onderliggende datareeksen van de factoren niet meer worden geüpdated. Het is essentieel dat we de onderliggende data echt begrijpen en dat ze blijven voldoen aan onze uitgangspunten. Discussiëren over ESG-factoren voegt daarom altijd waarde en kwaliteit toe aan het beslissingsproces.'

Het is goed te horen dat er zoveel aanjagers zijn voor materialiteit.

Walkate: 'Ik denk dat we het nu vooral hebben over onze eigen beleggingsportefeuilles. Ja, we kunnen risico managen, of zelfs alpha genereren, maar ik denk dat sociaal verantwoord

investeren of ESG-beleggen ook bedoeld is om bredere sociale of maatschappelijke problemen aan te pakken. Hebben we nu, na een aantal jaren op het gebied van duurzaam beleggen actief te zijn geweest, het gevoel dat we echt het verschil maken? Ik heb geen antwoord op deze vraag, maar ik ben ervan overtuigd dat het goed is deze vraag te blijven stellen. We hebben immers de neiging om ons vast te bijten in termen van de details van ESG-beleggen. Maar uiteindelijk zijn er, om het zo maar uit te drukken, grotere rollen weggelegd: bijvoorbeeld ondernemingen meer duurzaam maken, regeringen meer verantwoordelijk maken, het probleem van de klimaatverandering oplossen. Als beleggers kunnen wij niet pretenderen dit allemaal alleen te kunnen doen, maar we willen graag geloven dat we een bijdrage leveren. Dan doet zich de vraag voor: hoe meten we dat? Wij denken ook na over zaken als het meten van impact, maar wij kunnen dat niet allemaal alleen doen. Dat is meer een zaak voor de hele duurzame beleggingsindustrie. Het doel van maatschappelijk verantwoord beleggen is de wereld een beetje duurzamer maken. De vraag is: hoe definieer je dat? Het is allemaal een kwestie van tijdshorizons. Anekdotisch bewijs suggereert dat we wat impact hebben omdat het bedrijfsmanagement zich meer bewust is geworden van het belang van ESG. Maar nogmaals, hoe bepaal je echt of we iets doen wat wezenlijk waarde toevoegt aan de maatschappij?'

Als beleggers geloven dat hun investeringen maatschappelijk relevant zijn, is het zinvol de impact van die beleggingen te meten.

Bindschädler: 'In de afgelopen vijftien tot twintig jaar is ESG-beleggen enorm geëvolueerd. Nog maar tien jaar geleden vond een ESG-discussie in de financiële media nauwelijks plaats. Aanvankelijk waren het kleine bedrijven die echt probeerden te zorgen voor een betere planeet Aarde, een betere maatschappij. Nu heeft iedereen het over duurzaamheid en verantwoord beleggen. We willen weten hoe het zit met de CO₂-uitstoot van auto's, bedrijven, woningen, enzovoort. We willen weten hoe het zit met de recycling van allerlei materialen. Dat is normaal geworden. Uiteindelijk krijgen we misschien een betere maatschappij, maar we zouden dat niet te veel moeten forceren.'

> **Marc Bindschädler** is sinds december 2011 werkzaam bij Vontobel Asset Management als Senior Portefeuille Adviseur voor de Thematic Investing boetiek. Daarnaast is Bindschädler ook verantwoordelijk voor de ondersteuning van alle ESG-gerelateerde strategieën die worden beheerd binnen de boetiek. Hiervoor heeft hij gewerkt als Product Specialist bij UBS Wealth Management. Bindschädler behaalde zijn graad in Business Administration aan de Marketing and Business School te Zürich.





> **Eline ten Bosch** is Portfolioanalist in het Rates Team bij Achmea Investment Management sinds februari 2016. Haar primaire aandachtsgebied, naast de financiële markt, is ESG-integratie voor staatsobligatieportefeuilles. Ten Bosch studeerde in 2015 cum laude af voor haar studie Finance aan de VU in Amsterdam. Ze onderzocht voor haar scriptie de effectiviteit van swaptions voor het hedgen van nominale dekkinggraden. Aansluitend deed ze een research stage over marktliquiditeit bij De Nederlandsche Bank.

Bakkum: 'Als je kijkt naar hoe de markt zich in de loop van de tijd ontwikkeld heeft, zie je echt het verschil tussen vijftien tot twintig jaar geleden en nu. We hebben een lange weg afgelegd, maar ik ben er vrij zeker van dat het over tien jaar voor beleggers volstrekt normaal is niet alleen verantwoord te beleggen maar ook doelen te stellen met betrekking tot de impact van hun beleggingen. Je moet je verantwoordelijk voelen om een bijdrage te leveren aan het oplossen van de grote problemen in de wereld, dat gaat niet vanzelf. Dat zal alleen gebeuren als je jezelf uitdaagt en doelen stelt. Het gaat niet alleen om verantwoord investeren waardoor geen schade aan het milieu wordt berokkend of mensen in slechte sociale situaties belanden, het gaat erom echt verbeteringen aan te brengen. Op dit moment is het realiseren van positieve impact nog niet ten volle geïntegreerd in de beleggingsprocessen van alle investeringsprofessionals, maar ik ben er, als gezegd, vrij zeker van en optimistisch over dat dat over tien jaar wel het geval zal zijn.'

Wat is er nodig om tot een echte ESG-integratie te komen?

Hassl: 'Het mooie is dat wij in onze industrie veel samenwerken bij onze aanpak van ESG-beleggen. Als het om ESG gaat, zitten vermogensbezitters (asset owners), asset managers, bedrijven, gemeenten, nationale en supranationale organisaties met elkaar aan één tafel om oplossingen te bedenken. Het Transition Pathway Initiative (TPI) is een goed voorbeeld van een door asset owners geleid initiatief om vast te stellen hoe en in welke mate ondernemingen zijn blootgesteld aan de energietransitie. Dan zijn er institutionele beleggers verenigd in de Institutional Group on Climate Change (IGCC), met als doel na te gaan hoe het beste gerapporteerd kan worden over CO₂-emissies en gebruikte modellen verbeterd kunnen worden. Ook wordt er steeds meer

Er wordt niet alleen meer naar ESG gekeken vanuit een risicoperspectief maar ook vanuit een opportunity-perspectief.

contact door bedrijven zelf gezocht met enerzijds beleggers om bepaalde ESG-onderwerpen te bespreken en anderzijds met lokale gemeenschappen waarin zij actief zijn om onderwerpen als biodiversiteit en waterbeheersing te bespreken. Nogmaals, het mooie is dat al veel wordt samengewerkt. We zijn er nog niet, maar ik ben positief gestemd want we boeken elke dag vooruitgang.'

Is samenwerking de enige manier om substantiële vooruitgang te boeken?

Hassl: 'Ik ben er niet zeker van of het de enige manier is, maar het is absoluut iets goeds. Bijvoorbeeld, als we engagement aangaan met ondernemingen – we geven er meestal de voorkeur aan dat op een vertrouwelijke basis te doen, een op een, achter gesloten deuren – en we merken dat een onderneming niet reageert en zich niets aantrekt van wat wij zeggen, dan is het een goede zaak dat er verbanden bestaan als IIGCC en de PRI (Principles for Responsible Investment). Binnen die netwerkorganisaties kunnen we de samenwerking opzoeken door aan te geven: 'We hebben een probleem met een bepaalde onderneming. Kunnen we niet gezamenlijk optreden om te proberen veranderingen bij dat bedrijf door te voeren?' Dat is aantoonbaar zeer effectief.'

Moet er met betrekking tot ESG-integratie een onderscheid worden gemaakt tussen de verschillende asset classes?

Kendall: 'Ik kom terug op de rol van beleggers in het algemeen om maatschappelijke problemen op te lossen of daar een bijdrage aan te leveren. Daar wordt door velen van hen kennelijk goed over nagedacht. Voor een reguliere belegger is het waarschijnlijk een uitdaging om actief te zoeken naar manieren om de maatschappij te verbeteren door bijvoorbeeld het verminderen van het CO₂-risico of bij te dragen aan de SDG's (Sustainable Development Goals) van de Verenigde Naties. Dit ligt zeker buiten het aandachtsveld van analisten of portfoliomanagers. Daarom zou ik zeggen dat er eerst andere dingen nodig zijn, zoals transparantie over de impact. Rapportages over CO₂-uitstoot zijn een goed voorbeeld. SDG- en ESG-rapportages verschaffen informatie aan de klanten en

helpen ze erover na te denken wat zij met hun beleggingsactiviteiten willen bereiken. Portfoliomanagers en analisten zijn heel goed in het analyseren van risico's en het identificeren van opportuniteiten, maar niet zo goed in het maken van morele en ethische keuzes. Dat komt ook omdat eerst vastgesteld moet worden wat moreel en ethisch is en wat impact is of juist niet. Een goed voorbeeld is het verschil tussen onze Franse en Duitse klanten op het gebied van nucleaire energie. De Duitsers zijn er afkerig van, terwijl de Fransen er juist enthousiast over zijn. Dit soort keuzes hoeft een asset manager niet noodzakelijkerwijs te maken, dat is aan de klant. Wat de vraag over ESG-integratie en de verschillende asset classes betreft: mijn ervaring is dat ESG steeds belangrijker is geworden binnen fixed income.'

Sommer: 'ESG in fixed income heeft lange tijd aan de zijlijn gestaan, maar er is veel gebeurd om daar verandering in te brengen, waarbij de PRI een constructieve rol hebben gespeeld. Vanuit ESG-perspectief zijn er voor aandelen en fixed income verschillende soorten van analyse nodig, omdat beide vermogenscategorieën heel anders op bepaalde gebeurtenissen zullen reageren. Bij aandelen speelt niet alleen het risico, maar ook de opportunity-dimensie, die niet zozeer een rol speelt bij fixed income.'

Grandage: 'Het onderscheid ligt wat ons betreft bij iedere asset class als volgt: screening is het maken van een positieve of negatieve keuze waarin je investeert, ESG-integratie is echter iets wat we allemaal zouden moeten toepassen in iedere asset class.'

Wat wordt concreet gedaan om ESG in het beleggingsproces te integreren?

Walkate: 'Wij zijn gaan werken met zogenoemde ESG-officers, -analisten en -portfoliomanagers in elk van de landen waar we actief zijn. Hierdoor beschikken we over een centraal aanspreekpunt. Vervolgens hebben we training geïntroduceerd. ESG-ratings zijn ook onderdeel geworden van de onderzoekssamenvattingen die door onze analisten gemaakt worden. Een van de zaken die aan de orde komen, is: in welke mate is dit alles gedocumenteerd? De



portfoliomanagers moeten natuurlijk hun transacties en andere activiteiten vastleggen, maar zij hoeven niet gedetailleerd aan te geven waarom zij een bepaald bedrijf wel of niet aantrekkelijk vinden. ESG-factoren zullen bijvoorbeeld een rol spelen bij de beslissing om wel of niet in een bepaalde onderneming te gaan beleggen, maar dat wordt dus niet in detail vastgelegd. Op dit moment zijn we bezig met 'deep-dives' per beleggingsteam om te kijken waar dit in geresulteerd heeft en wat we verder moeten doen. We maken overigens wel case studies; dat geeft wel enig inzicht.'

Ten Bosch: 'De sociale factoren jongerenwerkloosheid, stemgedrag en opkomstpercentages hebben een cruciale rol gespeeld tijdens de Franse en Britse verkiezingen. Hetzelfde zien we nu in de komende Italiaanse verkiezingen. Op deze manier levert onze ESG-analyse toegevoegde waarde aan het beleggingsproces.'

Grandage: 'We lopen altijd het gevaar om van ESG een aparte asset class te maken, wat niet het geval is. Het is een onderdeel van het beleggingsproces. De bebouwde omgeving is een enorme bron van CO₂-emissies. In vergelijking met andere asset classes kunnen we proberen ons vastgoed meer energie-efficiënt te maken; we kunnen de intrinsieke CO₂-intensiteit verbeteren. Ons hele business model is gebaseerd

> **Dan Grandage** is Head of Responsible Property Investment bij Aberdeen. Hij is verantwoordelijk voor de ondersteuning van de duurzaamheidsstrategieën van de Vastgoeddivisie gericht op verbetering van de efficiency van het milieubeleid binnen het vastgoed dat Aberdeen wereldwijd beheert. Grandage vertegenwoordigt Aberdeen als lid van de duurzaamheids- en vastgoedcommissies van de INREV, British Property Federation, GRESB en de IIGCC. De beleggingsactiviteiten van Aberdeen Asset Management en Standard Life Investments zijn samengebracht onder de merknaam Aberdeen Standard Investments, gecreëerd na de fusie tussen Aberdeen Asset Management PLC en Standard Life Plc op 14 augustus 2017.





> **Thomas Hassl** is sinds 2016 Governance & Sustainable Investment analist bij BMO Global Asset Management (EMEA). Hij is verantwoordelijk voor ESG-integratie binnen de beleggingsprocessen inclusief risicorapportages, CO₂-voetafdruk en sectorrapporten en tevens verantwoordelijk voor de sector 'industrie'. Hij levert ook een actieve bijdrage aan klimaatonderzoek. Voor BMO Global Asset Management werkte Hassl bij Sustainalytics, waar hij kwantitatieve en kwalitatieve thema- en sectoranalyses uitvoerde. Daarnaast was hij lid van het productinnovatieteam voor de optimalisatie van het productaanbod.

op het verhuren van gebouwen, wat enorme risico's met zich meebrengt. We moeten ervoor zorgen dat we deze risico's goed begrijpen. Een voorbeeld: in het Verenigd Koninkrijk en in een aantal andere EU-lidstaten wordt er gekeken naar de score van gebouwen. Bij een te lage rating mag het gebouw niet langer verhuurd worden. Dit beïnvloedt fundamenteel hoe wij gebouwen beheren.'

Hebben jullie het gevoel soms een afweging te moeten maken tussen de kortetermijnresultaten en bijvoorbeeld jullie kijk op de corporate governance-kwaliteit van de betreffende ondernemingen in emerging markets?

Bindschädler: 'We beoordelen al dit soort zaken vanuit een Europees perspectief. Voor ons is de corporate governance in Zuid-Korea slecht omdat we Europese standaarden hanteren, maar in Zuid-Korea zelf kijken ze daar anders tegenaan, zij weten niet beter. Ze vergelijken hun governance wel met de westerse als ze verbeteringen aan willen brengen.'

Bakkum: 'Er bestaat een inherente spanning tussen een kortetermijnbelegger en ESG. Ik denk dat ESG en beleggen op de lange termijn hand in hand gaan. Natuurlijk worden in de verschillende culturen in de wereld verschillende

waardestandaarden gebruikt, maar ik geloof dat een internationale belegger trouw moet zijn aan zijn eigen normen en waarden en geen compromissen moet sluiten vanwege lokale omstandigheden. Wij werken met klanten waarvan we geloven dat ze echt verbeteringen willen aanbrengen, en daar helpen we ze bij. Dat is een intensief proces van advisering en monitoring.'

Wat is nodig om de zeventien Sustainable Development Goals (SDG's) van de Verenigde Naties sneller te realiseren?

Bakkum: 'Beleggers moeten impactdoelen stellen: hoeveel banen wil je creëren, hoeveel mensen wil je toegang tot fatsoenlijke gezondheidszorg verschaffen, hoeveel kinderen wil je op scholen hebben en wat leren zij daar, enzovoort. Als je geen doelen stelt, blijft alles vrijblijvend omdat je niet verantwoordelijk kunt worden gehouden. Dat is een groot probleem rondom de SDG's. De vraag is: wie is verantwoordelijk voor het realiseren van de SDG's? Het antwoord daarop luidt dat iedereen verantwoordelijk is, omdat regeringen, beleggers en het publiek het niet alleen kunnen. Alleen als iedereen zijn bijdrage levert, kunnen de SDG's gerealiseerd worden.'

Sommer: 'SDG's representeren het meeste wat we hebben in termen van een wereldwijde consensus over wat we willen bereiken in duurzaamheid. Het is van groot belang dat veel beleggers zich inmiddels ook intensief bezighouden met SDG's. De eerste stap voor hen is transparant zijn: in welke mate hebben we een positieve of negatieve impact op SDG's? Er is in deze ook een rol voor de rating-agencies weggelegd: het is al mogelijk de ESG-exposure van portfolio's te berekenen. Hierdoor kunnen beleggers zich effectiever richten op wat zij willen bereiken in termen van duurzaamheid. Maar, het is al gezegd, beleggers kunnen het niet alleen. Er is een echte rol weggelegd voor de toezichthouders in de samenleving om dit economisch en financieel haalbaar te maken. Je kunt immers niet verwachten dat beleggers geld steken in bijvoorbeeld hernieuwbare energie als dit volledig onaantrekkelijk wordt gemaakt.'



> **Joshua Kendall** werkt sinds mei 2015 als ESG-analist voor de Fixed Income Group van Insight Investment, een onderdeel van BNY Mellon Group. Tevoren werkte Kendall als ESG-consultant bij MSCI, waar hij verantwoordelijk was voor het integreren van ESG-beleid in de portefeuille van klanten. Kendall heeft eerder twee jaar gewerkt bij GMI Ratings als Client Relations Manager. Hij begon zijn carrière bij de UN Principles for Responsible Investment. Kendall heeft een Investment Management Certificate van het CFA in het Verenigd Koninkrijk.



Walkate: 'Natuurlijk willen we allemaal laten zien hoe geweldig we zijn, hoe duurzaam we zijn, welke doelen we hebben. Er zijn veel institutionele beleggers – pensioenfondsen, verzekeraars, asset managers – die impactbeleggen en SDG's belangrijk vinden, maar die ook een ander heel belangrijk beleggingsdoel hebben, namelijk voldoen aan de verwachtingen van hun klanten, deelnemers, polishouders. Ik zou dan ook voorzichtig zijn met het opleggen van SDG-normen aan bijvoorbeeld institutionele beleggers en vastleggen of zij SDG-doelen moeten opstellen. Dat moeten ze zelf bepalen, dit afwegend tegen hun andere beleggingsdoelen.'

Hassl: 'Ik ben van de data en ik houd van getallen. Uiteindelijk wordt asset management gedomineerd door data. We moeten in de eerste plaats wegen vinden om de hoeveelheid en kwaliteit van de data te optimaliseren en die informatie vervolgens vertalen in beleggingsbeslissingen en daarover rapporteren. Een van de problemen daarbij is hoe we de data moeten gebruiken. Het afgelopen jaar hebben we hard gewerkt aan het verbeteren van de tools die we bij de hand hebben om ESG echt te doorgronden, waarbij we niet alleen naar historische gegevens kijken, maar ook extrapoleren naar de toekomstige verwachtingen. Ook koppelen we de data aan actuele informatie via ons engagement, omdat veel dataproviders met schattingen en verouderde data moeten werken (veel bedrijven rapporteren nog niet en data worden eenmaal per jaar gerapporteerd). SDG is een geweldig raamwerk, we vinden het allemaal mooi, het probleem is hoe

ESG en beleggen zullen op de lange termijn hand in hand gaan.

we het daadwerkelijk moeten implementeren. We staan nog steeds voor grote problemen als het gaat om de kwaliteit van gegevens, om de beschikbaarheid en betrouwbaarheid en vooral de tijdigheid van informatie. Je hebt iemand nodig om naar de gegevens te kijken die je bij de hand neemt, iemand die de punten/ informatie van andere instrumenten met elkaar verbindt.'

Grandage: 'Ook binnen vastgoed zien we dat klanten zich steeds meer bewust zijn van ESG-factoren. Een aantal jaren geleden kregen wij vragen of we lid zijn van UNPRI (United Nations Principles for Responsible Investing) en of wij ook denken aan klimaatverandering. Nu willen sommige klanten jaarlijks met ons spreken om te zien hoe we gebouwen verbeteren en hoe we dit meten.'

Is er nog behoefte aan slotopmerkingen?

Kendall: 'Als je aan ESG-beleggen doet, moet je voor jezelf uitmaken hoe het ESG-risico eruit ziet. In de afgelopen tien jaar, sinds wij de Principles for Responsible Investments (PRI) van de Verenigde Naties hebben ondertekend, hebben we erover na moeten denken hoe verantwoord beleggen binnen fixed income eruit moet zien. We moeten origineel en creatief

> **Florian Sommer** is een Senior Strateeg en hoofd van duurzaamheidsonderzoek in het portefeuillebeheer bij Union Investment. Hij heeft meer dan vijftien jaar ervaring in portefeuillebeheer, onderzoek en consultancy. Voordat hij in 2010 in dienst trad bij Union Investment, was hij vijf jaar hoofd van SRI-onderzoek voor Fortis Investments en BNP Paribas Investment Partners. Daarvoor adviseerde hij multinationale ondernemingen over duurzaamheid terwijl hij werkzaam was voor het Forum for the Future in Londen. Eerder werkte Sommer bij de New Economics Foundation, waar hij verschillende onderzoeksprojecten leidde.





> **Harald Walkate** is sinds oktober 2011 Hoofd Responsible Investment bij Aegon Asset Management. In 2009 startte hij bij Aegon Asset Management als Hoofd van het Corporate Office. Walkate was onder meer betrokken bij de implementatie van het Responsible Investment Framework. Walkate was voorheen advocaat bij Allen & Overy en heeft uitgebreide ervaring met internationale business development. Hij studeerde Rechten aan de Universiteit van Leiden en heeft eveneens een MBA van de Booth School of Business (Universiteit van Chicago).

zijn en ervoor zorgen dat als we ons ergens aan committeren, dit op de juiste manier wordt gedaan. We doen niet aan ESG-beleggen omdat we een vakje willen aankruisen; we doen het omdat we de ESG-informatie willen gebruiken om betere beslissingen te kunnen nemen en betere producten te maken.'

Ten Bosch: 'Focus op ESG heeft niet alleen toegevoegde waarde voor onze beleggingsbeslissingen, maar zorgt ook voor positieve maatschappelijke ontwikkelingen, zoals bij green bonds.'

Sommer: 'ESG is nog steeds relatief nieuw in de financiële markten, maar er is veel vooruitgang geboekt. Het is nu een stuk duidelijker hoe ESG beleggingsbeslissingen kan verbeteren en ook welke rol ESG-integratie speelt in de verschillende asset classes. Ik ben enthousiast over de SDG's en hoe daaraan bijgedragen kan worden door green en social bonds, maar ook door ESG- en SDG-gerichte aandelenstrategieën.'

Walkate: 'We moeten ons voortdurend af blijven vragen wat ESG werkelijk toevoegt. We moeten ook niet pretenderen dat we alles weten en niet overschatten wat we als beleggers

kunnen uitrichten. We moeten met onze klanten en andere stakeholders nog een heel leerproces doormaken.'

Grandage: 'We moeten er goed op letten dat we zorgvuldig met ESG omgaan en mensen niet in verwarring brengen. Dus bijvoorbeeld niet zeggen dat het om een impact-belegging gaat als het in werkelijkheid om een screening fund gaat.'

Bindschädler: 'Het is belangrijk dat we aan educatie over ESG blijven doen en verder moeten we niet overdrijven als het om ESG gaat.'

Bakkum: 'De trend is van ESG naar impact. Zo'n tien jaar geleden geloofden veel beleggers dat ESG ten koste zou gaan van het rendement. Inmiddels staat vast dat dat niet het geval is. Het zal blijken dat dat ook geldt voor impact.'

Hassl: 'We hebben als beleggers al veel instrumenten tot onze beschikking: bijvoorbeeld uitsluiting, engagement en recent ook impactbeleggen en ESG-integratie. Laten we ons richten op verbeteringen met betrekking tot ESG-beleggen in plaats van het steeds ingewikkelder maken en iedere dag met iets nieuws komen.'

CONCLUSIE

ESG is geen aparte asset class maar onderdeel van het beleggingsproces. ESG-integratie gaat over het nemen van betere beleggingsbeslissingen. Er zijn een paar redenen voor het succesvol toepassen van ESG-integratie: risicomangement, verandering van de perceptie op duurzaamheid en regelgeving. Er wordt niet alleen meer naar ESG gekeken vanuit een risicoperspectief maar ook vanuit een opportunity-perspectief. Om te profiteren van potentiële kansen draait alles om waardecreatie. Daarbij is engagement cruciaal. Het is belangrijk ESG-factoren actief te blijven beoordelen omdat de definitie daarvan door de tijd heen kan veranderen. Over pakweg tien jaar zal het voor

de meeste institutionele beleggers waarschijnlijk volstrekt normaal zijn om niet alleen verantwoord te beleggen maar ook doelen te stellen met betrekking tot de impact van hun beleggingen. Reguliere beleggers zullen actief gaan zoeken naar manieren om de maatschappij te verbeteren door bijvoorbeeld het verminderen van het CO₂-risico of door bij te dragen aan de Sustainable Development Goals van de Verenigde Naties. ESG en beleggen op de lange termijn gaan hand in hand. Beleggers moeten zich wel voortdurend blijven afvragen wat ESG werkelijk toevoegt en niet pretenderen dat ze alles weten en niet overschatten wat ze kunnen uitrichten.