

DUURZAAM BELEGGEN

Wat het betekent, hoe het wordt
gemeten en hoe u er voordeel uit
haalt

Juni 2023

FWU Life Insurance Lux S.A.

In dit korte whitepaper uit drie delen, pakken we 'duurzaam' beleggen voor u uit en leggen we alle belangrijke zaken uit die u moet weten. Lees verder om alles te weten te komen over de grootste beleggingsrevolutie van deze tijd!

EEN OVERZICHT

Tot ongeveer tien jaar geleden hadden beleggers een kortzichtige mentaliteit als het ging om het kiezen van hun beleggingen: het ging allemaal om het eindresultaat. Het enige wat telde waren de resultatenrekening en balans van een bedrijf; beleggers wilden dat bedrijven alleen oog hadden voor winst en beloonden bedrijven die daar veel aandacht aan besteedden.

De bekende econoom Milton Friedman illustreerde dit perfect toen hij opmerkte dat het "de maatschappelijke verantwoordelijkheid van bedrijven is om steeds meer winst te maken". Op de allereerste plaats stonden dan ook de aandeelhouders, die op hun beurt ook wilden dat het bedrijf aandacht had voor het behalen van betere resultaten.

Maar dan kwam de financiële crisis van 2008. Door een buitensporige aandacht voor kortetermijnwinsten in de banksector werd heel de wereldeconomie op de knieën gebracht. Heel wat landen kampten daarna jarenlang met een trage groei.

Door de crisis besepte men dat bedrijven niet alleen aandacht mogen hebben voor winsten; dat kan de bredere economie en maatschappij schade toebrengen, wat bleek uit de gebeurtenissen van 2008. Beleggers zagen steeds meer de noodzaak om niet alleen te kijken naar de inkomsten van een bedrijf, maar ook naar bedrijven in een ruimere context. Ze stelden zich daarbij bijvoorbeeld steeds meer de vraag of er adequate risicobeheersing was, zelfs als er hoge winsten werden behaald.

In de jaren na de Grote Recessie namen de wijzigingen in de hele maatschappij ook toe. De crisis had de kloof tussen de hogere en lagere klassen benadrukt. Dat leidde tot een grotere maatschappelijke bezorgdheid over ongelijkheid, en dus ook arbeidsrechten en in het algemeen een vorm van kapitalisme die vriendelijker is voor werknemers. In deze jaren begon men ook sterk op te komen voor LGBT-rechten, wat in vele landen bijvoorbeeld leidde tot de legalisering van het homohuwelijk en tot een veel begripvollere omgeving voor mensen met andere seksuele geaardheden, om elke vorm van stigma de wereld uit te helpen. Ook vrouwenrechten kregen een enorme boost in deze periode, bijvoorbeeld met de MeToo-beweging, waarmee de eerdere heimelijke discriminatie en exploitatie van vrouwen op de werkplaats werd blootgelegd.

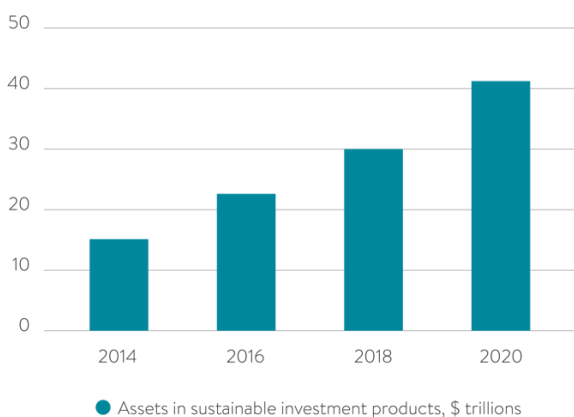
Misschien wel de belangrijkste maatschappelijke verandering in deze periode was de toenemende bezorgdheid rond de klimaatverandering. Hoewel klimaatverandering wel al langer bekend was, werd het door de gebeurtenissen van de voorbije tien jaar, die nog sneller toenamen in de voorbije vijf jaar, duidelijk dat we snel moeten handelen. Klimaatwetenschappers luiden hevig aan de alarmbel en in de jaren 2010 kregen we het overweldigende bewijs van door de mens veroorzaakte klimaatverandering. Deze bezorgdheid nam verder toe door de talrijkere en steeds extremere weersgebeurtenissen van de laatste jaren.

Alles samen heeft het voorbije decennium voor een grondige en structurele maatschappelijke verandering gezorgd, wat ons in de richting heeft gebracht van een inclusiever en eerlijker sociaal-economisch systeem, met een grote verantwoordelijkheidszin voor het milieu. Alleen door deze richting in te slaan kunnen onze maatschappijen op lange termijn duurzaam worden. Maatschappijen die nog altijd kost wat kost op winsten zijn gebaseerd en waarin alle

mogelijke soorten discriminatie aanvaard wordt, kunnen gewoon niet blijven bestaan.

Deze structurele maatschappelijke veranderingen hebben uiteraard ook een grote impact gehad op de beleggingswereld. Die is niet actief in een vacuüm maar is een weerspiegeling van deze bredere veranderingen. Dat is de reden voor de opkomst van 'duurzaam beleggen', ofwel beleggen waarbij rekening wordt gehouden met bovenstaande wijzigingen en nieuwe bezorgdheden. Dat moet ons op zijn beurt ook helpen om naar een samenleving te gaan met een duurzamere basis. Daardoor kende duurzaam beleggen een enorme groei, in die mate dat het binnenkort de norm zal worden en we de oude manieren van denken zullen vergeten.

Afb. 1: Duurzaam beleggen wordt snel de norm.



Bron: Bloomberg

Duurzaam beleggen in de praktijk – de opkomst van ESG

We weten dat duurzaam beleggen in de laatste jaren een enorme groei kende, maar de volgende vraag is hoe beleggers dit concept hebben ingevoerd? Zo komen we terecht bij het ESG-kader, wat staat voor Environment, Social en Governance (Milieu, Sociaal en Governance), en

waarmee beleggers een veel holistischer beeld krijgen van een potentiële belegging, dat verder gaat dan louter kijken naar de traditionele winstcijfers.

Elk onderdeel van ESG vormt zijn eigen pijler. E, S en G worden dus afzonderlijk bekeken en geanalyseerd. Het onderzoek van milieupijler E dwingt de belegger bijvoorbeeld om na te denken over de milieu-impact van een bedrijf, wat gaat van het eenvoudig bepalen van de koolstofvoetafdruk tot een veel gedetailleerdere analyse, waarbij rekening wordt gehouden met zaken als afvalbeheerbeleid, vervuilingsniveaus, hoe de watervoorraden worden gebruikt en of het bedrijf produceert in gebieden met mogelijke waterschaarste. Het is de bedoeling om beleggers een diepgaand beeld te geven over de mate waarin een bedrijf de verantwoordelijkheid neemt voor zijn impact op het milieu, en of het daarbij al dan niet risico's neemt.

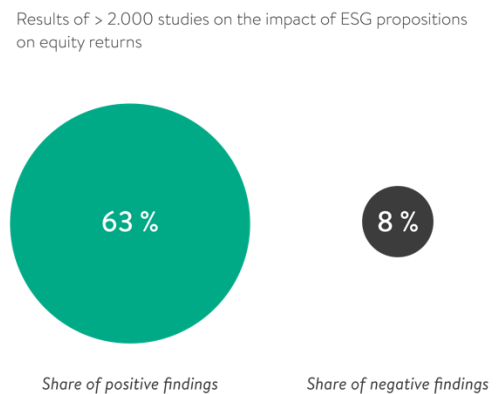
Wat met de '(S)ociale' pijler? Deze wordt doorgaans in twee delen verdeeld: intern en extern. Het interne aspect van de S-pijler verwijst naar hoe een bedrijf handelt tegenover zijn interne belanghebbenden, waarvan de werknemers de belangrijkste zijn. Beleggers kijken hier naar zaken zoals uitstekende gezondheids- en veiligheidsnormen, adequate compensatieniveaus, opleidingsprogramma's voor werknemers en een non-discriminatiebeleid. De externe component van S kunnen we het best beschrijven als de manier waarop het bedrijf in contact staat met de lokale gemeenschap waarin het actief is, bijvoorbeeld onderzoeken of het zijn belastingverplichtingen zo goed mogelijk nakomt en of het over programma's voor maatschappelijke dienstverlening en ontwikkeling beschikt. Als het dit allemaal heeft, dan is het bedrijf behoorlijk duurzaam en kan het in de toekomst waarschijnlijk blijven werken.

Het laatste onderdeel van ESG, de (G)overnance-pijler, wordt soms over het hoofd gezien, maar is

evenzeer van cruciaal belang. Hij doet beleggers aandachtig kijken naar de interne structuren en cultuur van een bedrijf. Concreet gesproken wordt gekeken naar zaken als de samenstelling van de Raad van Bestuur, nagaan of ze al dan niet onafhankelijk is en of de CEO te veel macht heeft, of factoren zoals de vergoeding van bestuurders – als deze extreem hoog en buitensporig is, vormt dit doorgaans een rode vlag. Belangrijk is dat beleggers via het G-concept ook kunnen zien of er goede risicobeheerprocedures zijn in het bedrijf, bijvoorbeeld door de auditfunctie te onderzoeken en/of de mate van verantwoordelijkheid van het bestuur voor risicobeheer te bepalen.

Dat is de basis van het ESG-kader, waarmee beleggers het concept duurzaam beleggen kunnen 'operationaliseren'. De volgende vraag is echter of het invoeren van deze aspecten nadelig zal zijn voor de prestaties. Die vraag is in de voorbije jaren veel besproken, maar het academische bewijs is overtuigend en toont aan dat de invoering van ESG-criteria in een beleggingsproces geen negatieve impact heeft op de prestaties¹. Uit de grote meerderheid van studies over het onderwerp blijkt dat de opname van ESG de prestaties verbetert, terwijl slechts enkele studies een negatieve correlatie met de prestaties vertonen.

Afb 2.: ESG kan een grote toegevoegde waarde zijn voor beleggers.



Bron: McKinsey

Het feit dat de opname van ESG een uitgesproken positief effect op de prestaties kan hebben, is alleen maar logisch. Stel bijvoorbeeld dat een belegger zonder ESG een bepaalde bank wil kopen. De winst-en-verliesrekening van de bank ziet er goed uit, de balans is prima en de algemene groeistrategie ziet er veelbelovend uit. De belegger is nagenoeg zeker dat hij aandelen van deze bank wil kopen.

Stel nu echter dat een duurzame belegger met ESG-kader naar dezelfde bank kijkt: hij of zij zou natuurlijk dezelfde goede cijfers en strategie zien, maar zou ook enkele stappen verder gaan. Deze belegger zou via de G-pijler bijvoorbeeld zien dat kaderleden zichzelf grote bonussen uitbetalen, terwijl de risicobeheerfuncties in het bestuur niet erg belangrijk zijn, zodat er daarvoor in heel het bedrijf maar weinig beleidslijnen en procedures zijn. De cultuur is agressief en sterk op de korte termijn gericht. En inderdaad, enkele maanden later blijkt dat een van de afdelingen van de bank

¹ Zie bijvoorbeeld de volgende 'metastudie': Friede, Gunnar, Timo Busch en Alexander Bassen. "ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies." *Journal of Sustainable Finance & Investment* 5.4 (2015): 210-233.

massaal betrokken was bij witwaspraktijken, zodat het aandeel in vrije val dook.

De op ESG gebaseerde belegger zou deze crash hebben vermeden, omdat die sowieso niet zou hebben belegd door de lage governance-score. Deze belegger is dus beter af dan de markt en andere beleggers zonder ESG. Dit is maar één voorbeeld en kan worden toegepast op de drie ESG-onderdelen. Als een bedrijf bijvoorbeeld achterop raakt in de E-pijler, is dat waarschijnlijk een teken dat het zijn milieuverantwoordelijkheden steeds meer verwaarloost. Op ESG gebaseerde beleggers nemen dit bedrijf eerder niet op in hun portefeuilles, aangezien het risico op een groot milieuschandaal aanzienlijk toeneemt en dus ook de kans op een rampzalige daling van de aandelenkoers.

De belangrijkste boodschap hier is dan ook de opname van ESG geen negatieve invloed heeft op de prestaties. Het kan zelfs een duidelijke positieve bijdrage aan de prestaties leveren, bijvoorbeeld door de belangrijkste risico's te identificeren voordat ze zich voordoen en zo onaangename verrassingen te vermijden.

De duurzaamheidsaanpak van Forward Quant – 'light green*' vs. 'dark green' beleggingen**

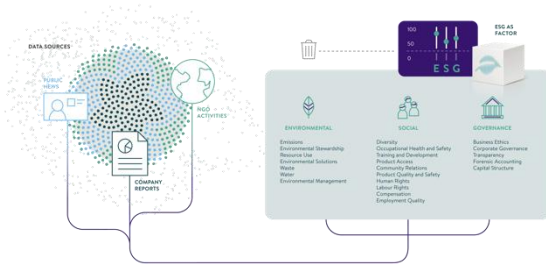
Nu we gezien hebben waarom duurzaam beleggen is toegenomen en hoe het heeft geleid tot een ESG-kader voor beleggers, kijken we naar hoe we bij FWU duurzaamheid in onze Forward Quant-fondsen opnemen. Wie in Forward Quant belegt, heeft twee opties om bij ons duurzaam te beleggen. Ze kunnen beleggen in de 'klassieke' Quant-aanpak, die ook ESG bevat, of kiezen voor de volwaardig duurzame versies van onze fondsen. We benoemen dit verschil als dat tussen 'light green' en 'dark green' fondsen. We bieden niet langer een optie voor producten zonder duurzaamheidscriteria. Dat leggen we hieronder verder uit.

Om te beginnen is er de basis van al onze fondsen, of ze nu 'light green' of 'dark green' zijn: het hoger besproken ESG-kader. In tegenstelling tot de meeste andere beleggers combineren wij een ESG-aanpak met Big Data-analyse. Als u onze Quant-fondsen al een tijdje volgt, of zelfs wanneer u er nog maar pas over hebt gehoord, dan hebt u gemerkt dat we grote nadruk leggen op het feit dat we 'objectieve' en 'data-driven' beleggers zijn. We zijn ook zo als het gaat om het invoeren van ESG.

In de praktijk betekent dit dat we gebruikmaken van algoritmen om door de massa ESG-gegevens van alle bedrijven in ons universum te gaan. De gegevens zijn afkomstig van drie bronnen: rapporten van de bedrijven zelf, krantenartikels over de bedrijven en verslagen van ngo's, die vaak rapporteren over activiteiten van bedrijven.

Zoals u hieronder kunt lezen, worden al deze gegevens ondergebracht in elk van de drie ESG-pijlers en vervolgens onderverdeeld in ESG-onderwerpen, zoals 'milieubeheer', wat onder de E-pijler valt, waarbij we zaken analyseren en meten als het aantal milieurechtzaken een bedrijf heeft lopen, of hoeveel geld ze investeren in initiatieven op het gebied van hulpbronnefficiëntie. Voor S kunnen we de 'diversiteit' meten, de mate waarin vrouwen deelnemen aan het besluitvormingsniveau en deel uitmaken van het personeel, of 'opleiding en ontwikkeling', waar we kijken hoeveel uren opleiding een bedrijf voorziet per werknemer en de verschillende soorten beleidslijnen om dit te bewaken en te bevorderen. Voor G, met 'transparantie' als onderwerp, kunnen we zien hoe open een bedrijf is, bijvoorbeeld over de vergoedingsstructuren voor het hogere kader en in zijn rapportering.

Afb 3.: Het ESG-proces van Forward Quant



Voor elk van deze onderwerpen wordt vervolgens een score gegeven van 0 tot 100, waarbij 100 de beste score is. Alle scores per onderwerp van elke ESG-pijler worden samengeteld, en het gemiddelde vormt de score voor E, S en G. Zodra deze drie scores zijn bepaald, wordt een gemiddelde genomen en wordt de algemene ESG-score bepaald.

Vervolgens hebben we het beleggingsuniversum ingeperkt. In zowel de 'light green' als 'dark green' versie van Forward Quant betekent dit dat we bedrijven met een score van minder dan 30 uitsluiten, omdat ze vanuit het oogpunt van ESG het grootste risico vormen. Het zijn niet het type bedrijven die we in onze portefeuille wensen. Voor zowel de 'light green' als voor de 'dark green' fondsen houden we niet alleen rekening met de volledige ESG-integratie maar ook met de Principal Adverse Impacts. Bovendien moet een deel van de belegging duurzaam zijn volgens de definitie van de EU-taxonomieverordening.

De EU-taxonomie verwijst naar een inspanning voor beleidsvorming in Europa die de belangrijkste domeinen heeft geïdentificeerd waar investeringen nodig zijn om de energietransitie te vergemakkelijken. Met de 'dark green' fondsen willen we dus niet alleen bedrijven vermijden die niet-duurzaam handelen, maar ook kapitaal toekennen aan domeinen die een positieve milieu-impact hebben.

Aansluiten op de Taxonomie betekent dat we beleggen in bedrijven die in ten minste een van de

zes kritieke duurzaamheidsdomeinen helpen. Dat zijn: (1) Preventie en bestrijding van verontreiniging (2) Bescherming en herstel van de biodiversiteit en ecosystemen (3) Milderende van de klimaatverandering (4) Aanpassing aan de klimaatverandering (5) Duurzaam gebruik en bescherming van water en mariene hulpstoffen (6) Transitie naar een circulaire economie.

Tegelijkertijd moet elk bedrijf waarin we beleggen niet alleen bijdragen aan een van deze zes domeinen, het mag evenmin 'enige schade toebrengen' aan een van de andere. Zoals je kunt zien, is dit een ambitieus en streng kader, waarmee we op een meer gerichte duurzame manier kunnen beleggen.

Afb 4.: De EU-taxonomie levert gerichte domeinen voor de duurzame beleggingen van Forward Quant



Ten slotte maken we naast EU-taxonomie, zoals eerder gezegd, ook gebruik van de Principal Adverse Impact-analyse. Dit is geen specifieke beleggingsmethode of-strategie, maar eerder een tool waarmee we betere informatie over duurzaamheid kunnen inwinnen, die we vervolgens met onze beleggers kunnen delen. Zo zien beleggers precies hoe hun kapitaal de belangrijkste sociale en milieufactoren beïnvloedt. Dit betekent bijvoorbeeld dat we kunnen zien welke koolstofvoetafdruk de bedrijven hebben waarin we beleggen, wat voor wateremissies ze hebben, hoe

hoog hun gehalte aan gevaarlijk afval is, enzovoort. De bedoeling is dat er geen onbekende duurzaamheidsgegevens meer mogen zijn, om volledige transparantie te verkrijgen.

Besluit

De opkomst van duurzaam beleggen moet worden gezien als een onderdeel van een bredere maatschappelijke transformatie gedurende de afgelopen tien jaar. Onze wereld wordt billijker en inclusiever, met een steeds grotere verantwoordelijkheidszin voor het milieu. De beleggingsgemeenschap is een deel van deze verandering en verwijderd zich van een zuivere winstgerichte aanpak naar een holistisch concept, zoals we kunnen zien door de opkomst van het ESG-concept.

Via dit concept kijken beleggers niet alleen naar de onmiddellijke financiële factoren van een bedrijf, maar plaatsen ze in een bredere context en gaan na welke impact ze hebben op de mensen en het milieu. Dit zorgt voor meer sociale en milieuverantwoordelijkheid in bedrijven. Nog belangrijker is dat het beleggers helpt bij het identificeren van risico's, wat op zijn beurt de prestaties aanzienlijk kan verbeteren.

Bij FWU maken we sterk deel uit van dit proces naar duurzaamheid in de beleggingsgemeenschap. Als u bij ons belegt, kunt u er zeker van zijn dat we ESG-criteria in al onze Quant-strategieën toepassen, met behulp van een innovatieve, machinegestuurde aanpak. Als u één stap verder wilt gaan en zo duurzaam mogelijk wilt beleggen, kan dat ook bij ons, met gerichte beleggingsfondsen die aansluiten op de EU-taxonomie en met volledige duurzaamheidstransparantie.

Duurzaam beleggen

Deze communicatie dient alleen voor reclamedoelinden en heeft dus geen enkele juridische betekenis (en is niet bedoeld die te hebben) of biedt geen informatieve aanvulling (en is niet bedoeld die te geven) met betrekking tot of ter vervanging van om het even wat in de productinformatie over een concreet financieel product van FWU. Alleen de concrete productinformatie mag door de potentiële klant worden gebruikt voor informatie over het financiële product in kwestie en voor de beslissing om zo'n contract te ondertekenen.

<https://www.fwuinvest.com/en/products/reporting-center/>

* Light Green staat in dit document voor Externe Fondsen die duurzame beleggingen bevorderen volgens Art. 8 van verordening (EU) 2019/2088 van het Europees Parlement en of De Raad van 27 november 2019 betreffende informatieverschaffing over duurzaamheid in de financiële dienstensector ('SFDR'). Meer informatie vindt u in de precontractuele informatie van het respectieve product of in de informatie op www.forwardyou.com/nl-be/producten/documentatiecentrum

** Dark Green staat in dit document voor Externe Fondsen die duurzame beleggingen bevorderen volgens Art. 8 van verordening (EU) 2019/2088 van het Europees Parlement en of De Raad van 27 november 2019 betreffende informatieverschaffing over duurzaamheid in de financiële dienstensector ('SFDR'), met een engagement om in zekere mate te beleggen in duurzame beleggingen volgens zowel de SFDR als de EU-taxonomieverordening, en die rekening houden met Principal Adverse Impacts. Meer informatie vindt u in de precontractuele informatie van het respectieve product of in de informatie op <https://www.forwardyou.com/nl-be/producten/documentatiecentrum>

Het document is uitgegeven door:

FWU Life Insurance Lux S.A.

H2O-gebouw

33, rue de Gasperich

L - 5826 Hesperange

GD Luxemburg

Tel. +352 26 49 42 00

info.fwuinvest@forwardyou.com

© 06.2023