

ESG vraagt om een dynamische aanpak

Door Harald Walkate, Global Head of Responsible Investment bij Aegon Asset Management, Marianne Oomkes, Senior Accountmanager en Anna Czylok, Investment Strategist bij TKP Investments.

Maatschappelijk verantwoord beleggen, tegenwoordig vaak kortweg met 'ESG' aangeduid, staat hoog op de agenda van institutionele beleggers. Aegon Asset Management Nederland en zusterbedrijf TKP Investments pakken het thema dynamisch op. Dit doen we met een actieve bijdrage aan de discussie, gesprekken met klanten en een continue analyse van de risico's en kansen die duurzaam beleggen biedt.

Weinig mensen zullen tegen ESG-beleggen¹ (Environmental, Social and corporate Governance) zijn. Maar het is een breed en veelzijdig concept, wat maakt dat velen een concrete discussie hierover lastig vinden. Het is immers

een onderwerp waar iedereen een persoonlijke mening over heeft, maar als het aankomt op het kiezen van een concrete aanpak voor een institutionele portefeuille wordt het ingewikkeld.

Duidelijkheid krijgen over duurzaamheid

Hier speelt ook dat velen nog onbekend zijn met de financiële consequenties van ESG-beleggen. Maatschappelijk verantwoord beleggen klinkt heel idealistisch, maar welke gevolgen heeft het doorvoeren van ESG-principes voor een portefeuille? Als vermogensbeheerder begrijpen we goed dat deze vragen leven bij klanten en hun achterban. Wij denken met onze klanten mee over de mogelijkheden om het ESG-beleid te verbeteren en moedigen hen aan om actief de dialoog op te zoeken met hun belanghebbenden om duidelijkheid te krijgen over hun opvattingen omtrent duurzaamheid.

In 10 stappen naar verantwoord beleggen

Als handvat voor deze discussie hebben Aegon Asset Management en TKP Investments een kader ontworpen. Dit model, 'Verantwoord Beleggen in 10

Stappen' (zie afbeelding), is opgesteld naar aanleiding van gesprekken met klanten, veelal pensioenfondsbestuurders, die wilden weten hoe wij ESG tot een onderdeel hebben gemaakt van onze processen. We bespraken de stappen die we sinds 2007 hebben gezet en de vragen die we ons daarbij hebben gesteld, bijvoorbeeld over het al dan niet ondertekenen van de Principles for Responsible Investment (PRI²). Maar ook over hoe je om moet gaan met uitsluitingen, hoe je engagement moet organiseren, enzovoort. We zagen dat onze ervaringen de klanten goed inzicht geven in de afwegingen die een pensioenfonds moet maken.

Sommige pensioenfondsen volstaan met de vaststelling 'het is goed geregeld bij onze vermogensbeheerder' maar andere fondsbestuurders hebben behoefte om zelf met de materie aan de slag te gaan: zelf beleid te ontwikkelen, bepaalde thema's te adresseren en te rapporteren aan hun deelnemers. Het 10-stappen model is daarbij een handig discussiedocument.



Harald Walkate

Nieuw SRI-fonds door samenwerking met Prins Bernhard Cultuurfonds

Een concreet voorbeeld van hoe we maatwerk ESG-oplossingen kunnen bieden, is de samenwerking tussen TKP Investments en Stichting Prins Bernhard Cultuurfonds (PBC). Toen PBC in 2015 klant werd van TKP Investments heeft het PBC-bestuur aangegeven via de beleggingen ook invulling te willen geven aan de duurzaamheidsstandpunten die het als charitatieve instelling onderschrijft. Deze gaan verder dan de ESG-aanpak die in de TKPI-fondsen al werd aangeboden.

Hiervoor hebben we een breed universum van ESG-indices getoetst, rekening houdend met de ESG-thema's die PBC had gedefinieerd en de rendementseisen die we bij TKP Investments hanteren. Op basis van deze gesprekken en onze analyse is binnen een paar maanden het nieuwe SRI-wereldaandelenfonds tot stand gekomen. Het SRI-wereldaandelenfonds richt zich op de 25% meest duurzame bedrijven van ons standaard-universum, terwijl het risico-rendementsprofiel goed vergelijkbaar blijft. Deze aanpak kon op enthousiasme rekenen van PBC, dat zich herkent in deze ESG-aanpak. We denken dat het fonds zeker ook interessant kan zijn voor andere klanten die nadrukkelijker aan de slag willen met het thema duurzaamheid, mits het bij hun verplichtingen past.

ESG als blijvend thema binnen 350 miljard euro aan portefeuilles

Op basis van de ESG-expertise die aanwezig is binnen de wereldwijde Aegon Asset Management organisatie kunnen we dit soort maatwerkoplossingen leveren, toegespitst op de wensen van een

Langetermijnbeleggers zoals pensioenfondsen willen inzicht hebben in de mogelijke invloed van klimaatverandering en de energietransitie op hun beleggingsportefeuilles.



Anna Czylok (links) en Marianne Oomkes (rechts)

specifieke klant. Met een belegd vermogen van ongeveer 350 miljard euro en een veelheid aan klanten in diverse landen kijkt de brede Aegon Asset Management organisatie ook naar ESG-thema's die de portefeuilles van alle klanten raken.

Zo is er op dit moment geen belangrijker onderwerp dan klimaatverandering. We hebben dit thema een paar jaar geleden hoog op de agenda gezet en daarbij drie doelen geformuleerd: actief deelnemen aan het debat, beleggingsrisico's van klimaatverandering inschatten en beleggingskansen in hernieuwbare energie benutten. Op alle drie de gebieden hebben we veel vooruitgang geboekt.

Klimaatgerelateerde beleggingsrisico's in kaart brengen

Langetermijnbeleggers zoals pensioenfondsen willen inzicht hebben in de mogelijke invloed van klimaatverandering en de energietransitie op hun beleggingsportefeuilles. Maar het in kaart brengen van klimaatgerelateerde beleggingsrisico's is uitzonderlijk lastig. Aan de ene kant hebben we een aantal zekerheden: dat het klimaat verandert wordt nauwelijks meer

betwist, overheden hebben zich vorig jaar in Parijs verplicht actie te ondernemen en het hele energielandschap zal drastisch veranderen. Dit zal ook gevolgen hebben voor de financiële wereld.

Maar er zijn ook veel onzekerheden: niemand weet wat overheden precies zullen doen en op welke termijn, hoe de energie- en nutsbedrijven zullen inspelen op de ontwikkelingen, wanneer de vraag naar energie zal afnemen, of er een CO₂-prijs (carbon price) komt, of wat de rol zal zijn van kernenergie. Veel van deze zaken zullen niet binnen een of twee jaar, maar eerder over twintig à dertig jaar duidelijk worden.

Onderzoeken, ALM-studies en stress tests

Wij analyseren deze materie met externe consultants van de South Pole Group, waar ook de denktank Carbon Tracker bij betrokken is. TKP Investments is daarnaast bezig geweest met klimaatrisico's in het kader van een ALM-studie. Deze is uitgevoerd in de vorm van een tweetal klimaatscenario's. Hiermee is er expliciet aandacht besteed aan de mogelijke langetermijnconsequenties van een energietransitie of status quo op

Figuur 1: Verantwoord beleggen in 10 stappen



de beleggingsportefeuille van het pensioenfonds.

We zien dat de portefeuilles van onze klanten zijn blootgesteld aan energie-intensieve sectoren, en begrijpen de wens van klanten om dit te adresseren. We vinden echter dat het simpelweg uitsluiten van dergelijke assets geen logische stap is als het gaat om het managen van risico's. Klimatrisico's zijn op dit moment niet goed in te prijzen en het meten van de CO₂-voetafdruk is slechts een zeer indirecte risico-indicator. Wij zijn ervan overtuigd dat we risico's het best kunnen adresseren door de ontwikkelingen rond klimaatverandering nauwgezet te blijven volgen. Daarnaast blijven we in gesprek met de bedrijven die door de energietransitie geraakt zullen worden. Allereerst door erop aan te dringen dat zij zelf klimatrisico's aan de hand van scenario's en stress tests analyseren en hierover rapporteren. Daarnaast door te beoordelen hoe veerkrachtig het bedrijf is.

Tegenover de risico's staan de beleggingskansen die nieuwe energiebronnen bieden. Aegon Asset Management Nederland heeft diverse investeringen gedaan voor haar klanten, onder andere in Amerikaanse zonnepanelen en in twee Europese windparken. Toch zijn we met deze beleggingen voorzichtig: we stellen vast dat de markt voor dit soort investeringen nog niet heel groot is, en dat de vraag het aanbod overstijgt. Daarnaast vragen de nieuwe energiebronnen om een ander business model dan de fossiele brandstoffen. Al met al betekent dit dat er weinig transacties voorbijkomen die aan onze risico- en rendementseisen voldoen, en is het niet mogelijk de fossiele beleggingen allemaal over te hevelen naar nieuwe energiebronnen, zoals soms gesuggereerd wordt. Aegon Asset Management Nederland en TKP Investments onderstrepen het belang van deze nieuwe technologieën en willen de expertise op dit terrein verder uitbouwen. Daarom starten we begin 2017 een traject om de internationale

markt voor hernieuwbare energie-investeringen in meer detail in kaart te brengen. «

Aegon Asset Management richt zich binnen de wereldwijde Aegon-organisatie op vermogensbeheer. Aegon Asset Management Nederland en zusterbedrijf TKP investments zijn beide actief op de Nederlandse markt waar eerstgenoemde zich met name richt op (alternatieve) vastrentende waarden en TKP Investments als specialist op het gebied van fiduciair management actief is.

1 Environmental, Social, Governance (ESG)

In verantwoord beleggen wordt vaak gesproken over ESG. Aan de hand van deze factoren op het gebied van milieu, sociaal beleid en ondernemingsbestuur wordt vaak de duurzaamheid van bedrijven beoordeeld. Aegon Asset Management Nederland en TKP Investments maken gebruik van ESG-data van het bedrijf MSCI, dat wordt gezien als toonaangevend op dit gebied.

2 Principles for Responsible Investment (PRI)

De organisatie PRI is ontstaan rond zes principes voor verantwoord beleggen die in 2006 werden opgesteld door de Verenigde Naties. Inmiddels zijn de principes ondertekend door ongeveer 1400 financiële instellingen, waaronder Aegon Asset Management Nederland en TKP Investments. De twee belangrijkste principes zijn: het integreren van ESG-factoren in beleggingsprocessen en een actieve aandeelhoudersdialoog voeren met bedrijven waarin belegd wordt.