

Duurzaam beleggen voor particulieren via banken

Hoe maakt u duurzame keuzes?



Inhoudsopgave



Scan de QR-code met de camera van je mobiel voor het bekijken van de animatie



Voorwoord VBDO

1. Inleiding	7
2. Duurzaam beleggen: waarom en wat is het?	8
2.1 Wat is duurzaam beleggen?	8
2.2 Het rendement van duurzaam beleggen	11
2.3 Huidige particuliere markt voor duurzaam beleggen in Nederland	12
3. Duurzaam beleggen – hoe begin ik? Een stappenplan voor de duurzame belegger	15
4. Welke keuzes kunt u maken op het gebied van duurzaam beleggen?	17
4.1 Gradaties van duurzaamheid: welke keuzes kunt u maken?	17
4.2 Welke banken bieden welke aanpak?	26
5. Greenwashing, regelgeving en pandemie: actuele ontwikkelingen & uitdagingen op het gebied van duurzaam beleggen	31
5.1 Hoe voorkomt u het risico op greenwashing?	32
5.2 Hoe relateert de huidige coronacrisis & de olieprijs aan de prestaties van duurzame beleggingen?	32
5.3 In hoeverre schept nieuwe EU wet- en regelgeving duidelijkheid over duurzame beleggingen?	33
Bronnen	34
Bijlage 1: Vragenlijst aan banken	37
Bijlage 2: Over VBDO	38

Duurzaam beleggen voor particulieren via banken

Hoe maakt u duurzame keuzes?

Auteur

Vicky van Heck

Coauteur

Robbin de Jong

Utrecht

Juni 2020

Voor meer informatie, neem contact op met:

Olivier Hofman | Manager PR & Communications

Olivier.hofman@vbdo.nl | +31 (0) 30 234 00 31

Mogelijk gemaakt door



ABN AMRO Bank



BNP Paribas Asset Management



ING Bank

Triodos @Investment Management

Triodos Bank



Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling (VBDO)

Voorwoord

Voor de 17^e keer op rij brengt VBDO met trots de studie Duurzaam Beleggen uit. Het stuk dat u voor zich heeft, is sinds de vorige studie, alweer 4 jaar geleden, hernieuwd. Daarnaast komt deze studie uit in een bijzondere tijdsperiode.

Naast de uitdagingen die verduurzaming met zich meebrengt, speelt ook de pandemie die de wereldwijde economie flink heeft aangetast. Desondanks is de toon van deze studie voorzichtig optimistisch. Duurzame beleggingen en fondsen vertonen, in de korte meetperiode, in deze crisis een hogere weerbaarheid dan conventionele. Een mooie bevestiging van verschillende recente onderzoeksresultaten dat duurzaam beleggen veelal financieel rendement oplevert.

We zien tot onze vreugde dat de groei van duurzame beleggingen blijft aanhouden en ook steeds sneller gaat. In vergelijking met 2015 is de duurzame beleggingsmarkt meer dan verdubbeld in 2019. Het duurzaam belegd vermogen betreft 19% van het totaal belegd vermogen, in vergelijking met 13% in 2015. Een groei die zich hopelijk de komende jaren verder doorzet.



Met deze studie willen we particuliere beleggers een handvat bieden in de grote verscheidenheid van het aanbod van duurzame beleggingen. Een aanbod dat de afgelopen jaren sterk is toegenomen. Op basis van deze handvatten, hopen we dat u blijvende, positieve verandering kunt creëren met uw geld.

Verheugd ben ik over het feit dat we deze studie aan onze particuliere leden kunnen aanbieden, op basis van een goede samenwerking met onze institutionele leden. Het samenbrengen van kennis om de markt duurzamer te maken is een cruciaal onderdeel van een vereniging als de onze. Ik wil ABN AMRO Bank, BNP Paribas Asset Management, ING Bank en Triodos Bank dan ook van harte danken voor hun ondersteuning.

Angélique Laskewitz

Directeur VBDO

Wat is duurzaam beleggen?

Duurzaam beleggen is actief beleggen, waarbij de belegger onder andere rekening houdt met mens, milieu en goede bedrijfsvoering voor de bedrijven waarin hij of zij investeert.

Stap 2

Beleggingsplan opstellen: wat wilt u bereiken op welke termijn?

Stap 1

Uw visie op duurzaam beleggen: waarom vindt u duurzaam beleggen belangrijk?



Stap 3

Duurzaamheid definiëren: wat betekent duurzaamheid voor u persoonlijk?

Stap 4

Beleggingsvorm kiezen: welk soort beleggingen sluit het beste aan op uw wensen?

Stap 5

Beleggingen selecteren: in welke activiteiten of organisaties gaat u beleggen?

Samenvatting

Duurzaam beleggen – wat is het?

Simpel gezegd kan duurzaam beleggen omschreven worden als:

Actief beleggen, waarbij u als belegger rekening houdt met mens, milieu en goede bedrijfsvoering voor de bedrijven waarin u investeert.

Voor deze studie hanteren we echter de definitie voor duurzaam beleggen van de VN PRI (zie hoofdstuk 2):

Een strategie en praktijk om criteria voor milieu, mens en goede bedrijfsvoering op te nemen in investeringsbeslissingen, aandeelhouderschap actief in te vullen, en waar mogelijk positieve impact te creëren.

Verschillende onderzoeken laten zien dat duurzaamheid een positieve invloed heeft op financieel rendement:

- 80% van de meer dan 200 onderzoeken wijst uit dat de aandelenprijs van bedrijven stijgt wanneer er eisen zijn gesteld aan duurzaamheid. (Clark, Feiner & Viehs, 2015)
- 90% van de 2250 onderzoeken tussen 1970-2015 wijst uit dat duurzaamheid een positieve bijdrage levert aan de financiële prestaties van bedrijven. (Friede, Busch en Bassen (2015))

Ook in tijden van pandemie scoren duurzame fondsen goed: De gemiddelde prestatie van duurzame fondsen (+0,43%) beter is dan die van de traditionele fondsen (-0,65%) tussen januari en maart 2020. (Glow, 2020)

Volg het stappenplan voor de duurzame belegger
Als u wilt beginnen met duurzaam beleggen, blijft de vraag; hoe pakt u dit aan? Het onderstaande stappenplan helpt u op weg:



Wees kritisch op wat duurzaam (voor u) is
Let bij het selecteren van uw duurzame beleggingen, goed op welke selectiemethoden de fondsaanbieder

of bank toepast. Het stempel ‘duurzaam’ op een fonds zegt niet altijd genoeg. Onderstaande methoden worden vaak gebruikt en kunnen u helpen.

Duurzaamheids- (ESG) thema's meenemen bij het selecteren van beleggingen			Verbeteren van duurzaamheidsprestaties van beleggingen		Maatschappelijke impact behalen
Uitsluiting	ESG-integratie: best-in-class	ESG-integratie: thema beleggen	Actief aandeelhouderschap: stemmen	Actief aandeelhouderschap: dialoog	Impact beleggen

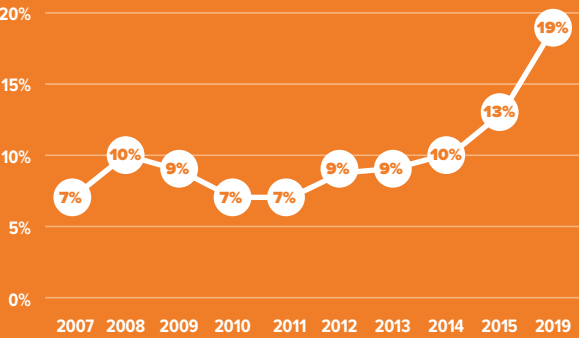
Meer weten? Lees verder! →

Feiten & cijfers over duurzaam beleggen

Deze studie wijst uit dat:

- Het duurzaam belegd vermogen van Nederlandse particulieren van 2015 tot 2019 meer dan verdubbeld is
- Het duurzaam belegd vermogen eind 2019 19% is van het totale vermogen dat banken voor hun particuliere klanten beleggen

Duurzaam belegd vermogen t.o.v. totaal belegd vermogen van 2007-2019



1. Inleiding



Recente ontwikkelingen rondom de coronacrisis en de lage olieprijs hebben gezorgd voor een daling van de beurskoersen. Hoewel die ontwikkelingen negatieve gevolgen hebben voor huidige aandeelhouders, biedt het ook kansen om te beginnen met beleggen. Beleggen op een (meer) duurzame manier is een van de opties. Daarbij komen vragen op als: Waarom wilt u duurzaam beleggen? Welke keuzes zijn er? En welke ontwikkelingen zijn belangrijk om in de gaten te houden? Deze studie dient als leidraad voor de particuliere belegger en biedt overzicht, inzicht en voorbeelden om uw eigen duurzame voorkeuren mee aan te scherpen.

Voor wie is deze leidraad?

Als u wilt beleggen op een duurzame manier, zowel als u een beginnende belegger of al meer ervaren belegger bent. Deze leidraad bevat geen beleggingsadvies, maar geeft u handvatten zodat u duurzame beleggingen op een kritische en constructieve manier leert bekijken.

Waar richten we ons op in deze leidraad?

De leidraad richt zich op het duurzaam beleggen via banken. Voor u als consument is dit een eenvoudige manier om in te stappen, vaak via een beleggersrekening in beleggingsfondsen. Duurzame beleggingsfondsen komen dan ook veelal terug als voorbeeld. Die voorbeelden zijn slechts een aantal van de vele duurzame beleggingsmogelijkheden. De voorbeelden dienen niet als classificatie of beleggingsadvies, maar zijn slechts ter illustratie. Via de handvatten in dit onderzoek kunt u zelf bepalen of ze passen in uw duurzame beleggingsvoorkeuren. In deze leidraad gaan we niet in op de duurzaamheid van de banken over het algemeen, of wat betreft hun financieringspraktijken.

Wat weet u na het lezen van deze leidraad?

Na het lezen van deze leidraad heeft u handvatten gekregen om uw eigen duurzame beleggingskeuzes te maken of aan te scherpen. Hieronder valt ook dat u weet wat duurzaam beleggen is en dat duurzaam beleggen niet ten koste hoeft te gaan van rendement (hoofdstuk 2). Het stappenplan in hoofdstuk 3 geeft u een gestructureerde aanpak voor het toetsen van uw beleggingen. In hoofdstuk 4 leggen we uit waar u op kunt letten bij het selecteren van duurzame beleggingen. Hierin geven we verschillende voorbeelden. Ook lichten een aantal Nederlandse banken toe hoe zij de duurzame beleggingsproducten selecteren die zij u aanbieden. Tot slot geeft deze leidraad inzicht in de recente ontwikkelingen rondom duurzaam beleggen, zoals wet- en regelgeving en het rendement van duurzame ontwikkelingen tijdens de pandemie (hoofdstuk 5).



2. Duurzaam beleggen: waarom en wat is het?

2.1 WAT IS DUURZAAM BELEGGEN?

Duurzaamheid

Duurzaamheid is een breed begrip en bijna iedereen vult dat anders in. Vaak worden termen als milieu, biologisch, ecologisch of groen als duurzaam gezien. Hoewel daar een kern van waarheid in schuilt, is dit slechts een deel van het begrip. Duurzaamheid omvat ook sociale aspecten, zoals hoe we met elkaar omgaan en hoe een onderneming wordt aangestuurd. Een algemene definitie voor duurzame ontwikkeling, hoewel wat verouderd, is gegeven door de Verenigde Naties (VN)-commissie Brundtland in 1987:

“Duurzame ontwikkeling is ontwikkeling die aansluit op de behoeften van het heden zonder het vermogen van toekomstige generaties om in hun eigen behoeften te voorzien in gevaar te brengen”

Duurzaam beleggen

Ook voor duurzaam beleggen zijn er verschillende omschrijvingen, een eenduidige definitie bestaat niet. Eenvoudig omschreven is duurzaam beleggen een vorm van actief beleggen waarbij u als belegger rekening houdt met mens, milieu en goede bedrijfsvoering voor de bedrijven waarin u investeert.

Vaak worden de begrippen duurzaam en verantwoord beleggen door elkaar gebruikt. In het Engels wordt hiervoor vaak de term ‘Responsible Investment’ gebruikt. In deze studie gebruiken we de term duurzaam beleggen als overkoepelende term voor beide. We gebruiken de definitie van de Verenigde Naties organisatie PRI (Principles for Responsible Investment) als algemeen startpunt voor duurzaam beleggen (zie kader).



VN PRINCIPES ALS ALGEMEEN STARTPUNT VOOR DUURZAAM BELEGGEN

De Verenigde Naties organisatie PRI (Principles for Responsible Investment) is een organisatie voor grote beleggers die op een verantwoorde manier willen beleggen. De PRI definieert verantwoord beleggen als “een strategie en praktijk om criteria voor milieu, mens en goede bedrijfsvoering op te nemen in investeringsbeslissingen en actief aandeelhouderschap”.¹ Aangesloten beleggers houden zich bovendien aan 6 principes (algemene uitgangspunten) die de PRI hanteert. De meeste banken en grote beleggers in Nederland die beleggingsproducten aanbieden, zijn aangesloten bij de PRI en passen dus deze zes algemene uitgangspunten toe.

Recent (2019) zijn hier de Principles for Responsible Banking bij gekomen. Dit is een initiatief van het VN milieu programma voor de financiële sector. Het klimaatakkoord van Parijs en de VN duurzaamheidsdoelen (hierover later meer) vormen uitgangspunten voor deze, wederom 6, principes. Banken worden o.a. gevraagd duurzaamheidsdoelen te stellen en -risico's te beheersen voor al hun producten. Van de Nederlandse banken zijn ABN AMRO, ING en Triodos vanaf de start betrokken geweest.²



¹UNPRI. (2020, April). What is responsible investment?

²UNEPI. (2020, April). Principles for responsible banking; en eigen toelichting van ABN AMRO

Duurzaamheid meten

Milieu, mens en bestuur (Environmental, Social & Governance - ESG) verwijst naar de drie centrale thema's bij het meten van de duurzaamheid en de maatschappelijke impact van een investering in een organisatie. Deze criteria helpen ook bij het beter

bepalen van de toekomstige financiële prestaties van bedrijven (rendement en risico).

Zie figuur 1 voor een opsomming van maatschappelijke ESG-thema's waar duurzaamheidscriteria voor zijn opgesteld

FIGUUR 1 - ESG THEMA'S

Milieu	Mens	Bestuur
→ Klimaatverandering → Uitputting van grondstoffen → Afval → Vervuiling → Ontbossing	→ Mensenrechten → Gedwongen arbeid → Kinderarbeid → Werkomstandigheden → Werknemersrelaties	→ Corruptie → Bestuurdersbeloning → Structuur en diversiteit van het bestuur → Politieke lobbies en donaties → Belastingstrategie

Voorbeelden van ESG thema's. Eigen vertaling van afbeelding uit: UNPRI. (2020, April). What is responsible investment?

FIGUUR 3 - METHODEN OM DUURZAAM TE BELEGGEN

Duurzaamheids- (ESG) thema's meenemen bij het selecteren van beleggingen			Verbeteren van duurzaamheidsprestaties van beleggingen		Maatschappelijke impact behalen
Uitsluiting	ESG-integratie: best-in-class	ESG-integratie: thema beleggen	Actief aandeelhouderschap: stemmen	Actief aandeelhouderschap: dialoog	Impact beleggen
Hier gaat het om sectoren, producten of gedrag dat de bank of fondsbeheerder dermaten niet-duurzaam of controversieel vindt, waardoor deze bij voorbaat niet belegt in die sectoren.	Bij deze manier van integratie kiest de bank bedrijven die het beste presteren op ESG-criteria in hun sector. Er wordt niet belegd in de laagst scorende bedrijven op duurzaamheid in de betreffende sector.	Bij thema beleggen dragen de beleggingen bij aan een specifiek sociaal of milieu- gerelateerd thema, bijvoorbeeld lage CO ₂ uitstoot.	Als aandeelhouder kan de bank of fondsbeheerder zijn stemrecht inzetten om bedrijven aan te sporen tot een duurzamere manier van bedrijfsvoering of om specifieke duurzaamheids-thema's op de agenda te zetten.	Een bank of fondsbeheerder kan ook de dialoog aangaan met het bedrijf om bepaalde duurzaamheids-problemen beter aan te pakken. Dit wordt 'engagement' genoemd.	Bij impact beleggen staat het behalen van maatschappelijk rendement voorop, met daarnaast een gezond financieel rendement: wat draagt deze investering bij aan een duurzame oplossing?

Methoden om duurzaam te beleggen. Eigen vertaling gebaseerd op afbeelding van: UNPRI. (2020, April). What is responsible investment?

Methoden om duurzaam te beleggen

De algemene definitie van duurzaam beleggen van de PRI vullen we verder in aan de hand van een aantal methoden om duurzaam te beleggen. Deze methoden past een bank of andere grote belegger toe voor de selectie van hun beleggingen. De onderstaande manieren zijn gangbaar. Let er dus goed op of deze worden toegepast. Deze methoden en de duurzame keuzes daarbinnen worden verder uitgewerkt in hoofdstuk 4. Samengevat: duurzaam beleggen vereist niet dat je belegt in een specifieke strategie of een bepaald product. Het omvat het opnemen van relevante duurzaamheids-informatie bij het nemen van een investeringsbeslissing.

DUURZAAM BELEGGEN HEEFT EEN POSITIEF EFFECT OP HET RENDEMENT VAN DE BELEGGING

1. Metastudie door Clark, G. L., Feiner, A., & Viehs, M. (2015) – een samenwerking van de Universiteit van Oxford met Arabesque Partners. Op basis van een studie van meer dan 200 wetenschappelijke onderzoeken, concluderen zij dat 80% van de onderzoeken uitwijst dat de aandelenprijs van bedrijven positief beïnvloed wordt door goede duurzaamheidseisen. Bovendien wijst 88% van de onderzoeken uit dat implementatie van duurzaamheid resulteert in betere prestaties van bedrijven. 90% van de bestudeerde onderzoeken laat ook zien dat de kosten om kapitaal aan te trekken lager zijn voor bedrijven die duurzaamheidsstandaarden implementeren.

2. Studie door het European Center for Corporate Engagement (Universiteit van Maastricht) en NN Investment Partners (2016). Hieruit blijkt dat bedrijven die hun duurzaamheidsbeleid verbeteren, gemiddeld genomen ook een beter rendement op hun aandelen laten zien. Overigens was ook een conclusie dat bedrijven die heel duurzaam zijn, soms zelf een iets slechter rendement lieten zien. Dat kan wellicht komen doordat er dan in verhouding een hogere prijs voor moet worden betaald.

3. Studie door Kempf en Osthoff (2007). Deze studie laat zien dat het loont om duurzame aandelen te kopen boven niet-duurzame aandelen. Hoe striktere duurzaamheidscriteria (niet alleen uitsluiting, maar ook een selectie van best presterende bedrijven per sector), hoe hoger het rendement.

Actief aandeelhouderschap en waar mogelijk creëren van positieve impact behoren hier ook toe.

2.2 HET RENDEMENT VAN DUURZAAM BELEGGEN

Een veel gekende misvatting is dat duurzaam beleggen rendement kost. Met een duurzame selectie sluit men namelijk ook financieel renderende beleggingen uit, is de gedachte. Daar tegenover staat een in de markt groeiende erkenning dat het meenemen van duurzame criteria bij de selectie van beleggingen er juist voor zorgt dat risico's en kansen worden opgemerkt. Er is tenslotte meer informatie beschikbaar voor het maken van een goede investeringsbeslissing.

De laatste jaren is er veel onderzoek gedaan naar het financieel rendement van duurzaam beleggen ten opzichte van traditioneel beleggen. Uit verschillende wetenschappelijke studies blijkt dat duurzaam beleggen geen financieel rendement inlevert ten opzichte van traditioneel beleggen en in veel gevallen zelfs een hoger financieel rendement oplevert. Twee

DUURZAME BEDRIJVEN LATEN BETERE FINANCIËLE PRESTATIES ZIEN DAN NIET DUURZAME BEDRIJVEN

1. (Meta)studie door Friede, Busch en Bassen (2015) – Een samenwerking van de Universiteit van Hamburg met Deutsche Asset Management. In de periode van 1970-2015 onderzochten zij 2250 studies. De meerderheid van deze onderzoeken stelt dat duurzaamheid een positieve bijdrage levert aan de financiële prestaties van bedrijven. Over de jaren heen was deze positieve correlatie behoorlijk stabiel. In slechts 10% van de gevallen was er sprake van het omgekeerde. Een vervolgstudie op deze studie (2018) van dezelfde auteurs bevestigd deze positieve relatie nogmaals.

2. Studie door Orlitzky, Schmidt en Rynes (2003). Tussen 1975 en 2003 beoordeelden zij 52 bedrijven op duurzaamheid en financiële resultaten. Uit hun studie bleek dat met name het implementeren van sociale principes, maar ook milieu-gerelateerde principes zich uitbetalen.

3. Duurzaam beleggen – hoe begin ik? Een stappenplan voor de duurzame belegger

recente studies over alle onderzoeken heen (meta-studies), laten een positieve relatie tussen duurzaam beleggen en financieel rendement zien (zie kader). Ook tonen deze studies aan dat duurzame bedrijven betere financiële prestaties laten zien dan niet duurzame (zie kader). Bovendien levert duurzaam beleggen, naast financieel rendement, natuurlijk ook een maatschappelijk rendement op. Dat is in deze onderzoeken nog niet expliciet meegenomen of gekwantificeerd.

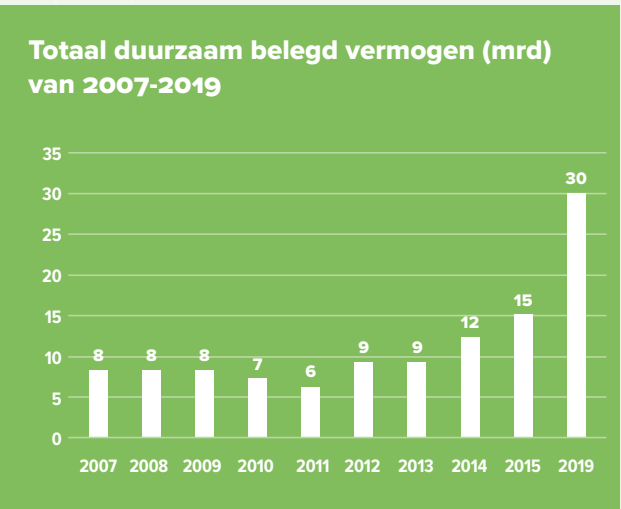
2.3 HUIDIGE PARTICULIERE MARKT VOOR DUURZAAM BELEGGEN IN NEDERLAND

De markt van duurzaam beleggen bestaat uit veel spelers. We vroegen aan de grootste banken in Nederland hoe groot het belegd vermogen voor de particuliere markt in Nederland³ is en hoe groot het aantal duurzame beleggingen⁴ daarin is, zodat we een beeld krijgen van de markt. ABN AMRO Bank, ASN Bank, ING Bank en Triodos Bank hebben hiervoor

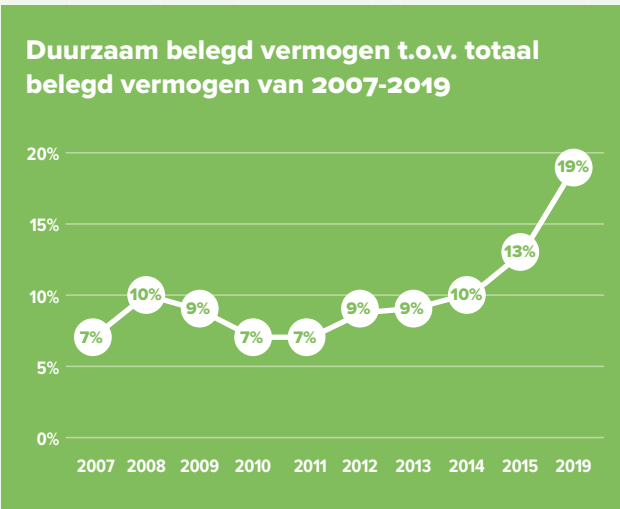
cijfers aangeleverd per 31-12-2019. Het totale duurzaam belegd vermogen – volgens eigen definitie van deze banken⁵ – komt uit op 30.358 miljard. Dit is 19% van het totale vermogen dat zij voor hun particuliere klanten beleggen.⁶

Sterke toename van duurzaam belegd vermogen van 2007-2019

VBDO heeft sinds 2007 onderzoek gedaan naar de totale markt voor duurzame beleggingen van particulieren in Nederland. In de grafiek is te zien dat het totaal duurzaam belegd vermogen van 2015 tot 2019 meer dan verdubbeld is, met 101%. Deze aanzienlijke stijging komt overeen met het sterk toegenomen duurzame productaanbod van fondsen en banken en de toegenomen vraag vanuit consumenten. Ook ten opzichte van het totaal belegd vermogen is het duurzaam belegd vermogen over de jaren gestegen, van 7% in 2011 tot 19% in 2019 (zie grafiek 2).⁷



Figuur 1



Figuur 2

³De particuliere markt omvat retail en private banking klanten in Nederland. Dit betreft zowel particuliere klanten als ook klein MKB, stichtingen, verenigingen etc.

⁴Beleggingen omvatten duurzame beleggingsfondsen, duurzame beheermandaten (voor zover geen dubbelrekening) en duurzaam advies portefeuilles.

⁵Zie voor wat deze banken als duurzaam classificeren, de interviews in hoofdstuk 4.

⁶NB: het belegd vermogen wordt bepaald aan de hand van de beurswaarde. Dit is een momentopname en kan sterk fluctueren.

⁷Een kanttekening bij de vergelijking over de jaren is dat in de huidige studie de scope en definitie enigszins gewijzigd zijn. In de cijfers van 2019 zijn 5 aanbieders (banken) van duurzame beleggingen opgenomen. Voorgaande jaren waren additioneel ook SNS Bank, Van Lanschot Bank, Binkbank, Ininger de Beaufort en Theodoor Gilissen onderdeel van de uitvraag. Dat zou als gevolg kunnen hebben dat de eigenlijke stijging nog groter is. Overigens, hebben we met de huidige uitvraag verreweg het grootste deel van de markt voor duurzame beleggingen in beeld. Voorgaande jaren hanteerde VBDO een eigen definitie van wat kwalificeert als duurzame belegging, voor het laatst per ultimo 2015. Deze definitie omvatte onder andere het gebruik van een robuuste uitsluitingslijst, een sterk gereduceerd beleggingsuniversum en toepassen van actief aandeelhouderschap. Voor een volledige definitie zie VBDO 2016, Duurzaam Sparen en Beleggen. Een groot deel van de beleggingen kwalificeert hier nog steeds aan. Dit jaar is gekozen om de banken volgens hun eigen definitie van duurzaam beleggen te laten rapporteren (zie hoofdstuk 4). Naast de toegenomen vraag van consumenten, kan ook dit verschil in definitie een deel van de stijging verklaren. VBDO verwacht de komende jaren volgens de nieuwe definitie nogmaals te meten, waardoor deze effecten wegvallen.

U heeft nu een idee wat duurzaam beleggen is. Ook blijkt dat bedrijven die milieufactoren, sociale factoren en bestuurlijke factoren meenemen in hun beleid, gelijk of beter presteren dan bedrijven die niet naar deze factoren kijken. Als u zelf wilt beginnen met duurzaam beleggen, helpt het volgende stappenplan u op weg:



Hieronder lichten we de stappen kort toe. Dit is slechts een beknopte beschrijving, op basis waarvan u zelf verder onderzoek kunt doen. De verschillende keuzes die u kunt maken en mogelijkheden die u hebt om duurzaam te beleggen, bespreken we in het volgende hoofdstuk.

1 Bedenk waarom u (duurzaam) wilt beleggen

Er zijn veel redenen denkbaar voor het starten met duurzaam beleggen. Uw visie over waarom u duurzaam wilt beleggen is daarom belangrijk. Het is een essentiële eerste stap, omdat u mogelijk met een veelvoud van aanbieders en producten in aanraking komt. Enkele redenen kunnen zijn:

- Ethische overwegingen: u wilt uw geld niet ten koste van anderen verdienen. Denk hierbij aan beleggingen in wapens of in bedrijven die mensenrechtenschendingen plegen.
- Het verschil maken: u wilt dat uw beleggingen een positieve impact hebben.
- Rendement: duurzame bedrijven presteren op basis van huidige onderzoek over het algemeen gelijk of beter (zie hoofdstuk 2).

2 Stel uw beleggingsplan op

Is het doel lange termijn rendement, of gaat u voor een hoog rendement en bent u bereid meer risico's te nemen? Of vindt u juist dat maatschappelijke impact voorop staat? Uw financiële uitgangssituatie, (toekomstige) inkomen en de tijdsplanning van de belegging zijn hierbij van belang. Het antwoord op deze vragen is bepalend voor hoe u uw beleggingsportefeuille wilt inrichten. We raden u ook aan uw plan minstens één keer per jaar te evalueren, zodat u kunt beoordelen of uw doelen nog kloppen en haalbaar zijn. Zo niet, dan kunt u het plan of de inrichting van de beleggingsportefeuille hierop aanpassen.

Wilt u hulp bij het opstellen van een beleggingsplan? Dan kunt u in de regel terecht bij een bank of (andere) particulier vermogensbeheerder.

3 Definieer wat duurzaamheid voor u betekent

Wat duurzaam beleggen betekent, verschilt per persoon. Bepaal wat voor u belangrijk is en welke manier van beleggen aansluit bij uw persoonlijke

4. Welke keuzes kunt u maken op het gebied van duurzaam beleggen?

waarden of doelen. Zijn arbeidsrechten of dierenwelzijn voor u van belang? Waar wilt u aan bijdragen en waaraan juist niet? Door het formuleren van een concreet antwoord op dergelijke vragen wordt het kiezen van beleggingsproducten eenvoudiger. Een stempel 'duurzaam' op een beleggingsfonds zegt niet alles; hoe u gestructureerd kunt beoordelen of een fonds of aanbieder wel of niet voldoet aan uw duurzaamheidswensen, bespreken we in het volgende hoofdstuk.

4 Bepaal in welke vermogenscategorieën en producten u wilt beleggen

Op basis van uw beleggingsplan en uw duurzaamheidsdoelen, inclusief uw wensen met betrekking tot risico en rendement, maakt u een keuze uit verschillende beleggingsvormen.

Aandelen en obligaties zijn de twee meest gangbare beursgenoteerde vermogenscategorieën waar u in kunt beleggen. Met de duurzaamheidsvoorkeuren die u heeft en de specifieke impact die u wilt maken, kunnen natuurlijk ook andere, niet-beursgenoteerde beleggingen interessant zijn. Voorbeelden hiervan zijn microkrediet, crowdfunding, of duurzame energie.

De meest populaire manier van beleggen voor particulieren is door middel van fondsen. Hierbij geeft u het werk, maar ook uw directe invloed uit handen. Een professionele fondsmanager maakt beleggingskeuzes voor u. Door het zeer grote aanbod aan fondsen, is er zeer waarschijnlijk wel een fonds te vinden dat goed bij uw visie past.

U kunt natuurlijk ook uw eigen selectie te maken.

Hierbij behoudt u de controle, maar u zult tijd en energie moeten steken in het beheren van uw beleggingen.

Een beleggingsadviseur kan u bij beide manieren helpen. Een goed uitgangspunt bij iedere keuze is een gespreide portefeuille, zodat u geen onnodig risico loopt.

5 Selecteer uw duurzame beleggingen

Waar gaat u nu precies in beleggen? Voor het meenemen van duurzaamheid in de selectie van beleggingen, kunt u rekening houden met het volgende, het:

- Selecteren van bedrijven die goed omgaan met milieu, mens en bestuurscriteria en daarover rapporteren;
- Uitsluiten van bedrijven met risicovolle activiteiten, zoals het produceren van wapens, tabak of alcohol;
- Selecteren van bedrijven met uitsluitend duurzame activiteiten, zoals duurzame energie of biologisch voedsel.

Deze selectie hangt uiteraard af van uw beleggingsvisie en -plan. Bijna alle financiële instellingen bieden duurzame producten en fondsen aan. Alleen, de gradaties van duurzaamheid hierbinnen verschillen aanzienlijk. In het volgende hoofdstuk vindt u een aantal handvatten voor en voorbeelden van de keuzes die u kunt maken als u via uw bank wilt beleggen.

4.1 GRADATIES VAN DUURZAAMHEID: WELKE KEUZES KUNT U MAKEN?

Uw persoonlijke beleggingsvisie en -plan – uw kijk op duurzaamheid – is het uitgangspunt voor de keuzes die u maakt op het gebied van duurzaam beleggen. Er zijn veel aspecten waar u op kunt letten bij de mate van duurzaamheid. Onderstaande zijn niet de enige. Wij reiken u hiermee slechts een handvat aan voor het helpen verdiepen van uw keuze. Dit doen we aan de hand van een overzicht van:

1. Het proces dat de bank hanteert bij het selecteren van een duurzame belegging en welke gevolgen dat heeft voor de bedrijven die in het duurzame beleggingsfonds terecht komen, en;
2. Het soort beleggingsproduct dat u kunt kiezen. We beschrijven dit voor de beleggingen die de bank zelf bestempelt als 'duurzaam'.



Voor het overzicht van deze studie hebben we aangenomen dat u een beginnend duurzaam belegger bent. Beleggen via een beleggingsrekening bij uw eigen of een andere bank in een beleggingsfonds, is dan een eenvoudige start. Daar gaan we hieronder dan ook vanuit.

Natuurlijk zijn er nog meer mogelijkheden om duurzaam te beleggen, die hier niet aan bod komen. Bijvoorbeeld via beleggingsplatforms als BinckBank, Lynx, De Giro en Robeco, in crowdfunding of in individuele aandelen. Daarbij kunt u steeds onderstaande handvatten gebruiken.

Al die keuzes betekenen ook dat u zelf nauwkeurig uw duurzame uitgangspunten en selectie moet gaan bepalen.

Het is daarbij belangrijk dat u er rekening mee houdt dat scherpe, duurzame keuzes mogelijk invloed hebben op de spreiding van uw portefeuille, dan wel uw rendementswensen. In onderstaande beschrijving gaan wij alleen in op duurzaamheid.

4.1.1 Hoe selecteert en houdt een bank zijn duurzame beleggingen bij en wat betekent dat voor de duurzame inhoud van de portefeuille?

Aan de hand van de verschillende methoden om beleggingen te selecteren, kunt u zien hoe ver een bank of een fondsaanbieder gaat met betrekking tot het maken van duurzame keuzes. In hoofdstuk 1 refereerden we al kort aan deze methoden:

- **Uitsluiting**
- **ESG-integratie**
 - Best-in-class
 - Thema beleggen
 - Actief aandeelhouderschap
- **Stemmen**
- **Dialogoog**
 - Impact beleggen



Hieronder lichten we de verschillende methoden toe en bespreken we de impact op duurzaamheid, met een aantal voorbeelden erbij van fondsen die de strategie toepassen.

Uitsluiting

Hier gaat het om welke sectoren de bank dermate niet-duurzaam of controversieel vindt, dat ze er op geen enkele manier meer in belegt. Dit is een eenvoudige manier om uw eigen voorkeuren tegen die van de bank aan te houden. Er zijn een aantal wettelijke uitsluitingen; zo is het in Nederland verboden om te investeren in ondernemingen die clustermunie, of cruciale onderdelen daarvan, produceren, verkopen of distribueren. Ook kunnen er vanuit de overheid sancties zijn tegen bepaalde landen, waardoor investeerders hierin niet meer mogen investeren. Daarnaast kunnen bedrijven uitgesloten worden op basis van de producten die ze verkopen. Veelvoorkomende additionele uitsluitingen zijn bedrijven die opereren in sectoren als tabak, gokken en pornografie. Ook fossiele brandstoffen als olie en kolen komen steeds meer voor als uitsluiting. Tot slot kunnen bedrijven worden uitgesloten op basis van het gedrag dat ze vertonen. Zoals op basis van corruptie, kinderarbeid of het gebruik van niet wettelijk verplichte dierproeven. Soms komen bedrijven ook op deze lijst die na grote duurzaamheidsschandalen, zoals olielekages en fraude, geen verbetering laten zien.

ESG-integratie: het meewegen van duurzaamheidscriteria in de selectie van beleggingen

Een volgende stap is het meenemen van ESG (Environmental, Social en Governance) -criteria in de selectie van beleggingen. Er zijn veel varianten van selectie mogelijk, we bespreken een aantal veel voorkomende.

Best-in-class selectie

Bij deze selectie kiest de bank de bedrijven die het beste presteren op ESG-criteria in hun sector (zoals supermarkten). Er wordt niet belegd in de laagst scoorende bedrijven op duurzaamheidscriteria in de sector (bijvoorbeeld de laagste 10%). Op die manier komen de minst duurzame bedrijven niet in het fonds terecht. Overigens zegt deze methode niet altijd genoeg over duurzaamheid; ook bedrijven in over het algemeen als

UITSLUITING OP BASIS VAN TIEN PRINCIPES VAN DE VERENIGDE NATIES



Om het gedrag van bedrijven te toetsen, gebruiken banken en andere grote beleggers veelal de tien principes van de Verenigde Naties (VN): de **UN Global Compact Principles**. Hierin staan internationale afspraken over wat globaal goed gedrag is van bedrijven; dat omvat o.a. het op een verantwoorde manier omgaan met mensenrechten, arbeidsrechten, het milieu en anti-corruptie. Exacte invulling en minimumeisen, zijn te beoordelen aan de bedrijven en beleggers zelf. Wel is er een lijst beschikbaar van bedrijven die (structureel) grove schendingen van deze principes laten zien. Veel beleggers volgen deze lijst.

Meer informatie over de UN Global Compact Principles kunt u vinden op www.unglobalcompact.org

minder duurzaam beschouwde sectoren, zoals olie en gas, mijnbouw of palmolie kunnen op deze manier in de selectie terecht komen als zij het iets beter doen dan andere bedrijven in hun sector (of minder slecht).

Thema beleggen

Bij thema beleggen wordt een fonds opgezet rond een specifiek duurzaamheidsthema, denk aan hernieuwbare energie, klimaat of water. Hierin worden bedrijven geselecteerd die goed presenteren op het betreffende thema (bijvoorbeeld lage CO₂-uitstoot of efficiënt watergebruik). Dit is een interessante manier van beleggen als een specifiek thema je aandacht heeft.

De duurzaamheid van deze manier van beleggen is wederom erg afhankelijk van de manier van selecteren. Ook hier geldt dat bijvoorbeeld een bedrijf met een lage CO₂-uitstoot, niet altijd wil zeggen dat het verder ook een duurzaam bedrijf is. Verwar thema beleggen ook niet met impact beleggen: bij impact

TOEPASSING BEST-IN-CLASS METHODE: DOW JONES SUSTAINABILITY INDEX

Een bekend voorbeeld die de best-in-class methode gebruikt voor de selectie van ondernemingen, is de Dow Jones Sustainability Index. Van de 2.500 ondernemingen wordt ieder jaar tien procent van de ondernemingen geselecteerd die het beste presteren op duurzaamheid in hun sector. Voorbeelden van beleggingsfondsen op basis van deze index zijn o.a. de iShares Dow Jones Sustainability Screened ETF en het Sustainable World Index Fund Inc..

gaat het om beleggingen die een positieve bijdrage leveren aan de maatschappij (zie onder).

Kijk bij themabeleggingen altijd goed naar welke bedrijven in het fonds zitten. Een aantal voorbeelden van thema beleggingen zijn: Blackrock Sustainable Energy Fund, RobecoSAM Healthy Living, Schroder International Selection Fund Global Climate Change Equity, Quest Cleantech Fund, BNP Paribas Aqua.

Eigen of additionele ESG-integratie

Naast bovenstaande methoden, hebben een aantal banken ook een eigen beleggingsteam dat nog een additionele toets op de beleggingen kan toepassen. Zij kijken er bijvoorbeeld naar of een bedrijf daadwerkelijk duurzaam handelt; niet alleen vanuit eigen beleid of communicatie, maar ook vanuit cijfers en mediaberichten. Op basis hiervan kan de bank zelf nog een aantal extra bedrijven of fondsen uitsluiten. Voor een betrouwbare analyse gebruikt de bank hiervoor zoveel mogelijk verschillende bronnen.

Actief aandeelhouderschap

Als u een aandeel heeft in een bedrijf, dan heeft u ook stemrecht en de mogelijkheid tot het aangaan van een dialoog. Een duurzaam beleggingsproces maakt gebruik van deze mogelijkheden voor het aansporen van bedrijven tot een meer duurzame manier van bedrijfsvoering. Daarom is het goed om te onderzoeken

RATING AGENCIES DIE BEDRIJVEN EEN DUURZAME SCORE GEVEN: VOOR- EN NADELEN

De meeste banken maken gebruik van dienstverleners die meten in hoeverre bedrijven voldoen aan criteria voor milieu, mens en goed bestuur: zogenaamde 'rating agencies'. Dit wordt vaak uitgedrukt in een score per bedrijf, de ESG-score. De meest bekende rating agencies op dit gebied zijn Sustainalytics en de bijbehorende rating voor fondsen van Morningstar en MSCI. Andere veelgebruikte zijn o.a. ISS-Oekom, Inrate, Vigeo-Eiris.

Deze ESG-scores zijn een hulpmiddel om een eerste inzicht te krijgen in waar een bedrijf staat op het gebied van ESG, helemaal als het gaat om een zeer groot aantal bedrijven wat geanalyseerd moet worden. De ratings geven veelal een beoordeling of er beleid is op ESG factoren en nemen soms ook grote schandalen uit het verleden mee. Er is echter niet een standaard maatstaf om te beoordelen. Verschillende rating agencies kunnen dan ook tot verschillende conclusies over de mate van duurzaamheid komen. Ook wordt niet altijd meegewogen wat een bedrijf daadwerkelijk doet. Dus kan het zijn dat grote bedrijven die gedegen rapporteren een voorsprong krijgen op kleinere, die daarvoor niet de capaciteit in huis hebben. Anders dan ratings voor financiële prestaties die gebaseerd zijn op gecontroleerde cijfers, zijn duurzaamheidsratings vaker gebaseerd op subjectieve/zachtere data.

Als u zelf een rating wilt gebruiken, kijk dan kritisch naar wat de inhoud hiervan is en gebruik mogelijk meerdere bronnen. Bij uw bank kunt u onderzoeken of zij aanvullende eigen criteria hebben, naast het gebruik van ESG-ratings. Later in dit rapport vindt u meer toelichting over de fondsenrating van Morningstar en hoe verschillende banken ratings gebruiken voor hun duurzame selectie.

of de bank of de fondsbeheerder de dialoog aangaat met bedrijven in zijn of haar portefeuille en over welke onderwerpen. Dit wordt engagement genoemd.

Als een bedrijf na deze gesprekken geen verbetering

laat zien op de besproken onderwerpen, kan dit leiden tot uitsluiting van de beleggingsportefeuille. Wanneer het gaat om belangrijke, duurzame onderwerpen kan een bank dus deze vorm van escalatie gebruiken.

Impact beleggen

Bij impact beleggen, of impact investing, gaat het primair om het behalen van maatschappelijke rendement, met daarnaast een gezond financieel rendement. De vraag is dan: wat draagt een investering in dit fonds of dit bedrijf bij aan een duurzame oplossing? Deze manier van investeren is bij uitstek geschikt wanneer u sterke voorkeuren heeft over hoe u positief wilt bijdragen aan een duurzamere samenleving.

Ook hier geldt, de naamgeving 'impact beleggen' voor een belegging zegt niet alles. Er zijn veel verschillende definities in omloop en elke bank en ieder fonds geeft er zijn eigen invulling aan. Let dus goed op welke impact wordt beloofd, in welke bedrijven wordt geïnvesteerd en hoe de maatschappelijke impact wordt gemeten. Het wereldwijde netwerk van investeerders die aan impact beleggen doen, is de Global Impact Investing Network (GIIN). Zij hanteren een specifieke definitie om een belegging te kwalificeren als impact belegging (zie het kader).

Het meten van impact is continue in ontwikkeling. Er is nog geen standaard. Recent (2019) heeft de Universiteit van Cambridge een onderzoek uitgebracht om hier meer richting aan te geven.⁸ Voor u is het van belang dat u kritisch vragen blijft stellen en nadenkt over de betekenis van de aangeboden cijfers rondom de impact van dit soort fondsen.

Goede (beursgenoteerde) impactbeleggingen vinden is niet eenvoudig. Vaak nemen impactfondsen daarom niet-beursgenoteerde, kleinere of zeer specifieke ondernemingen in hun portefeuille op, zodat er daadwerkelijk wordt bijgedragen aan milieu en sociale oplossingen. Hierdoor zijn niet alle fondsen geschikt voor iedere belegger.

Een aantal voorbeelden van impact beleggingen vindt u in de kaders. In de volgende paragraaf lichten we ook het investeren in groene obligaties (green bonds) verder toe, ook dit is een vorm van impactbeleggen. Daarnaast worden bijvoorbeeld de klimaatdoelen van Parijs

4 ASPECTEN VAN IMPACT BELEGGEN VOLGENS DE GLOBAL IMPACT INVESTING NETWORK (GIIN)



Het wereldwijde netwerk van investeerders die aan impact beleggen doen is de 'GIIN'. Zij definiëren impact beleggen als volgt: Impact beleggingen zijn beleggingen met de intentie om positieve, meetbare sociale en milieu gerelateerde impact teweeg te brengen in samenhang met een financieel rendement. Deze impact beleggingen kunnen zowel in ontwikkelende als ontwikkelde markten gedaan worden en richten zich op een scala aan rendementen van onder tot gelijk aan het markttarief, afhankelijk van de strategische doelen van de investeerder.

Impact beleggen heeft vier kernaspecten:

- 1. Intentionaliteit:** impact beleggingen hebben het expliciete doel om bij te dragen aan milieu en sociale oplossingen.
- 2. Financieel rendement:** impact beleggingen zorgen voor een financieel rendement. Dit rendement kan verschillen van onder tot gelijk aan marktconforme rendementen, afhankelijk van de strategische doelen van de investeerder.
- 3. Verschillende beleggingsproducten:** impact beleggingen kunnen gedaan worden in o.a. aandelen, obligaties, of alternatieve beleggingen.
- 4. Meten van impact:** de investeerder meet en rapporteert over de milieu en sociale prestaties van de investeringen.

Vertaling van bron: Global Impact Investing Network (GIIN). (2019). Core Characteristics of Impact Investing. Geraadpleegd mei 2020.

gebruikt om impactfondsen op te baseren. Let hierbij wel op dat het gaat om oplossingen voor klimaatverandering en niet het verminderen van de CO2-uitstoot van reguliere bedrijven.



SUSTAINABLE DEVELOPMENT GOALS

17 GOALS TO TRANSFORM OUR WORLD



DUURZAME ONTWIKKELINGSDOELEN VAN DE VN ALS MAATSTAF VOOR IMPACT

Een van de manieren die recent veel gebruik wordt voor het meten van impact, zijn de duurzame ontwikkelingsdoelen - Sustainable Development Goals (SDGs). Dit zijn 17 doelen opgesteld door de Verenigde Naties in 2015, waaraan overheden en bedrijven kunnen bijdragen. Deze doelen beogen een betere, leefbare wereld in 2030. Door grote beleggers zijn deze doelen vertaald naar welke beleggingen hieraan bijdragen en welke mogelijkheden voor investeringen dit biedt. Onder andere ABN AMRO gebruikt deze methode ook voor het bepalen van haar bijdrage aan impactbeleggingen en de SDGs. Een

voorbeeld betreft een samenwerking met de Nederlandse ontwikkelingsbank FMO waarbij voor klanten wordt belegd in leningen die een bijdrage leveren aan de SDGs. Ook ING gebruikt de SDGs voor een selectie van impactfondsen.

Andere voorbeelden van beleggingsfondsen die de SDGs gebruiken voor hun selectie: NN Global Equity Impact Opportunities, UBS Global Impact Equity Fund en UBAM Positive Impact Fund.

VOORBEELD: IMPACT MAKEN DOOR TE BELEGGEN IN MICROFINANCIERINGEN – SDG 1 (GEEN ARMOEDE) EN SDG 5 (GELIJKHEID)

Een bekende vorm van impactbeleggen is beleggen in microfinancieringen. Er zijn veel beleggingsfondsen die in dit type krediet beleggen, vooral in opkomende economieën. Voorbeelden hiervan zijn het Triodos Fair Share fund, ASN-Novib Microkredietfonds, ABN AMRO Symbiotics fonds. De impact hiervan kan worden afgemeten aan de mogelijkheden voor lokale bewoners (vaak vrouwen) in deze landen voor het opbouwen van een bedrijf. Deze bedrijven dragen bij aan hun lokale gemeenschap en verbeteren de levensstandaard. Deze investering draagt daarom bij aan SDG 1 (geen armoede) en SDG 5 (gelijkheid).

Het segment microfinanciering komt steeds meer tot wasdom. De rentetarieven voor microkrediet zijn geleidelijk gedaald, vooral door de lagere marktrentes. Het rendement op eigen vermogen in de sector is nog altijd gezond en onmiskenbaar duurzamer van karakter. Het nettorendement voor beleggers in microfinancieringsfondsen is evenmin slecht geweest. Sinds de invoering in 2004 heeft de Syminvest MIV Debt Index, die de intrinsieke waarden van representatieve microfinancieringsfondsen volgt, een redelijk stabiel rendement van circa 3% per jaar behaald. Dit toont aan dat rendement en impact elkaar niet bijten.

⁸University of Cambridge Institute for Sustainability Leadership (CISL), 2019. In search of impact: Measuring the full value of capital. Update: Investment Impact Framework, Cambridge, UK.

4.1.3 WELKE GEVOLGEN HEBBEN VERSCHILLENDE BELEGGINGSPRODUCTEN VOOR DUURZAAMHEID?

De methoden voor het selecteren van duurzame beleggingen, is de eerste manier om keuzes te maken op het gebied van duurzaam beleggen. Daarnaast is de keuze in verschillende beleggingsproducten bepalend voor de duurzaamheid van de beleggingsportefeuille. Hieronder bespreken we welke duurzaamheidskeuzes en welk onderzoek u kunt doen voor de meest gangbare beleggingsproducten/-categorieën: aandelen, obligaties, en alternatieve beleggingen.

Aandelen (equity) en duurzaamheid

Via fondsen in aandelen beleggen: actief of passief? De meest besproken optie in deze studie is het beleggen via fondsen in aandelen. Dat kan op een actieve of passieve manier. Actief beleggen betekent dat de fondsmanager zelf een aantal aandelen selecteert

waarin hij of zij belegt. Vaak zit hier het geloof achter dat deze selectie de markt kan verslaan. Voor duurzaamheid betekent dit dat er scherpe keuzes worden gemaakt over welke bedrijven wel of niet in het fonds mogen. Ook wordt bij actieve beleggingen vaker de dialoog met bedrijven aangegaan, wat mogelijk is vanwege het beperkte aantal aandelen in deze fondsen.

De laatste jaren heeft passief beleggen, via een indexfonds of ETF (Exchange Traded Fund), aan terrein gewonnen. Het is het volgen van een index (bijvoorbeeld de AEX-beurs in Nederland), of het meervoud hiervan, indices. Hierin zijn bij de grotere indices een behoorlijk aantal bedrijven vertegenwoordigd, verspreid over verschillende sectoren. Dit betekent veel spreiding van risico en vaak lagere kosten. Het toepassen van een duurzaamheidsselectie is hierbij minder vanzelfsprekend: selecteren op duurzaamheid zou kunnen betekenen dat er teveel wordt afgeweken van de index waardoor de voordelen wegvallen.

EEN HULPMIDDEL BIJ DE BEOORDELING VAN DUURZAAMHEID VAN FONDSEN: DE MORNINGSTAR FONDSEN RATING

Een van de eerder genoemde rating agencies, Morningstar, doet specifiek onderzoek naar ESG-beleid voor fondsen. Hieraan koppelen zij een eenvoudig te lezen en publiek beschikbare rating: een aantal wereldbollen per fonds dat varieert tussen 1 en 5. Deze wereldbollen zijn gebaseerd op de ESG-score van Sustainalytics per bedrijf in het fonds. Deze rating kijkt naar de risico's van bedrijven op lange termijn op basis van de belangrijkste duurzaamheidsthema's in de betreffende sector. Hierbij wordt rekening gehouden met drie onderdelen:

- 1) In hoeverre het bedrijf beleid heeft op de relevante ESG thema's voor zijn sector;
- 2) In hoeverre het bedrijf beleid heeft voor goed ondernemingsbestuur;
- 3) Grote incidenten in het verleden.

Hoe hoger het risico, hoe hoger de score [OH] hoger of lager? Daarnaast wordt meegewogen in hoeverre het bedrijf blootgesteld is aan risico's en in hoeverre het zijn proces op orde heeft om de risico's te kunnen beheersen. Een beter management kan het risico verlagen. Morningstar weegt deze rating voor de verschillende bedrijven in een fonds. Vervolgens geeft ze een relatieve score: de beste tien procent van de fondsen krijgt vijf wereldbollen. ABN AMRO gebruikt voor zijn analyse onder andere

deze Morningstar ratings. Deze 'duurzaamheidsindicator' stelt de bank ook ter beschikking als onderdeel van zijn beleggingsadvies.

Morningstar Sustainability Rating			
Distribution	Score	Descriptive Rank	Rating Icon
Highest 10%	5	High	
Next 22.5%	4	Above Average	
Next 35%	3	Average	
Next 22.5%	2	Below Average	
Lowest 10%	1	Low	

Deze ratings kunnen een eerste startpunt zijn voor uw duurzaamheidsanalyse. Wel gelden de eerder genoemde beperkingen ook hier. Bij de Morningstar rating geldt onder andere dat deze gebaseerd is op beleid, wat vaak lastiger is voor bijvoorbeeld kleinere, duurzame koplopers. Ook zegt het niet alles over de duurzaamheid van de industrie zelf (bijvoorbeeld een oliebedrijf dat de risico's goed kan beheersen, krijgt alsnog een positieve duurzaamheidsscore en kan dus in het fonds met veel wereldbollen zitten).

Toch zijn er mogelijkheden voor het beperkt uitsluiten van de minst duurzame aandelen, of het zwaarder laten wegen van meer duurzame aandelen. Aanbieders richten zich vaker op maar een specifiek onderdeel van duurzaamheid, zoals 'low carbon' of juist het sociale aspect. Door verschillende dienstverleners worden duurzame indices gemaakt. Alleen MSCI heeft al meer dan 1500 ESG-indices beschikbaar. Daardoor is het lastig om deze indices onderling te vergelijken. Aanemelijk is dat een passieve belegging vaker een lichte duurzame optie dan zeer duurzame optie zal zijn.

Direct in aandelen beleggen vraagt meer onderzoek naar duurzaamheid

Wilt u direct beleggen met aandelen, dan staat u een grotere klus te wachten. Het is dan handig dat u bij het bedrijf zelf begint. Ongeveer elk beursgenoteerd bedrijf heeft een jaarverslag met een duurzaamheidsstrategie. Wel is het vaak lastig om te achterhalen wat er daadwerkelijk wordt bereikt.

De VBDO vraagt jaarlijks de grootste beursgenoteerde ondernemingen in Nederland naar hun duurzame prestaties en analyseert daarvoor de jaarverslagen. Gevraagd wordt naar specifieke thema's, zoals klimaatverandering, kinderarbeid en diversiteit. Doelen en acties daarop worden beoordeeld. Het publiekelijk beschikbare AVA-rapport of AGM-rapport daarover kan als een van de bronnen in uw onderzoek worden gebruikt. Het meest recente rapport vindt u op www.vbdo.nl/publicaties.

Obligaties (bonds) en duurzaamheid

Bij het beleggen in obligaties is het handig om twee soorten te onderscheiden: die van overheden en van bedrijven. Voor obligaties van overheden is het bepalen van de duurzaamheid vaak lastiger. Het uitsluiten van landen waartegen waar tegen sancties lopen van de VN, EU, lokale overheid of die landen waartegen een wapenembargo loopt, is een goed uitgangspunt. Aanvullend kunt u zelf een selectie maken door u te verdiepen in het thema dat u belangrijk vindt. Er zijn een grote hoeveelheid scores op verschillende onderwerpen beschikbaar, o.a. over de thema's corruptie, persvrijheid, gelijkheid, klimaat en mensenrechten. Ook de SDGs kunnen een handige maatstaf zijn, zeker nu overheden en dienstverleners hier meer over rapporteren. Een van de hulpmiddelen hierbij is de SDG Index; een ranking van prestaties van landen op basis van de

17 duurzame ontwikkelingsdoelen. Dit is een samenwerking van het Sustainable Development Solutions Netwerk samen met de Bertelsmann-stichting. Ook kan de overheid groene obligaties uitgeven (green bonds, zie kader).

Voor obligaties van bedrijven gelden veel overeenkomsten met de duurzaamheidsanalyse voor aandelen. Specifiek kan ook worden belegd in duurzame obligatiecategorieën, zoals microkredieten, social bonds en green bonds (zie kader).

GREEN BONDS: IMPACT, VOORBEELDEN EN HULPMIDDELEN

Naast aandelen kunnen ook obligaties een investering met positieve impact zijn. Bekend zijn de zogenaamde 'green bonds': obligaties met een positieve bijdrage aan het milieu. Voorbeelden hiervan zijn de BNP Paribas Green Bond en het NN Green Bond Fund. Belangrijk is, net als bij andere impactinvesteringen, dat wordt vastgelegd aan welke projecteisen moet worden voldaan en hoe de positieve effecten worden gemeten. Er is (nog) geen eenduidige standaard voor green bonds. Op dit moment bepaalt de uitgever zelf wat hij groen vindt. Er zijn wel een aantal hulpmiddelen voor een beter grip op deze markt en voor het tegengaan van greenwashing. Onder andere:

- De **Green Bonds Principles**, opgesteld in overleg met financiële instellingen door de internationale kapitaalmarkt autoriteit (International Capital Markets Authority – ICMA). Dit zijn vier vrijwillige uitgangspunten die meer transparantie, rapportage en integriteit stimuleren bij het uitgeven van groene obligaties.
- Een certificering van de **Climate Bonds Initiative**. Sinds 2009 analyseert deze non-profit instelling alle uitgegeven green bonds en filtert deze naar die voldoen aan haar eigen standaarden voor het bijdragen aan oplossingen voor klimaatverandering. Obligaties die voldoen aan de standaarden komen na een uitgebreide onafhankelijke beoordeling in aanmerking voor certificering.
- **Externe certificering** of opname in een 'green bond index' door commerciële partijen. Deze werken vaak met verschillende gradaties van duurzaamheid die meten in hoeverre de bond bijdraagt aan verbetering van de milieu impact.
- De **EU** werkt ook aan een nieuwe, eenduidige standaard voor green bonds. Zie hierover meer in hoofdstuk 5.

Alternatieve beleggingen en duurzaamheid

Naast beursgenoteerde aandelen en obligaties zijn er ook andere categorieën om in te beleggen. Zelf beleggen in niet-beursgenoteerde investeringen is over het algemeen lastig, maar deze worden vaak gebundeld in een fonds dat wel verhandelbaar is. Deze categorieën kunnen goed dienen ter aanvulling op uw duurzame portefeuille, zeker als u een specifieke duurzame impact wilt maken (zie ook impact beleggen hierboven). Hierbij kunt u onder andere denken aan:

- Duurzaam vastgoed & infrastructuur; er zijn slechts een paar vastgoedfondsen die door Morningstar als duurzaam worden beoordeeld;
- Fondsen die investeren in microkredieten (kleinschalige leningen);
- Groenfondsen (zie kader);
- Duurzame crowdfunding initiatieven, bijvoorbeeld via Oneplanetcrowd of Lend a Hand.

FISCAALVRIJ BELEGGEN VIA GROENFONDSEN

De overheid stimuleert duurzaam beleggen ook, door hiervoor een specifieke belastingvrijstelling te geven. Dit geldt alleen als u belegt in specifieke fondsen die investeren in duurzame projecten, goedgekeurd door de overheid. Het Triodos Groenfonds bijvoorbeeld, belegt in meer dan 300 verschillende projecten op het gebied van duurzame energie, biologische landbouw, natuurontwikkeling en duurzaam bouwen. Andere bekende groenfondsen zijn het ASN Groenprojectenfonds en Groenfonds Regionaal Duurzaam (Meewind). Deze fondsen staan niet altijd open voor nieuwe beleggers. Vaak is er namelijk tijd nodig voor het omzetten van het vermogen dat in het fonds binnenkomt, in een lening voor een goedgekeurd groen project. Vooral naar het einde van het jaar kan dit het geval zijn.



4.2 Welke banken bieden welke aanpak?

Duurzaam beleggen via ABN AMRO



Interview met **Vincent Triesschijsen** en **Karin Bouwmeester**, Beleggingsexperts bij ABN AMRO Bank

ABN AMRO gelooft in 'Banking for better, for generations to come' en wil de transitie naar duurzaam beleggen nog meer kracht bijzetten. In onze beleggingsdienstverlening neemt duurzaamheid sinds jaar en dag een belangrijke plaats in. Voor ABN AMRO is duurzaam beleggen de norm. Nieuwe klanten biedt de bank standaard onze duurzame beleggingsvormen aan. Met bestaande klanten gaat de bank in gesprek over duurzaam beleggen. De klant bepaalt in welke mate duurzaamheid een plek krijgt in zijn beleggingsportefeuille.

Duurzaamheid; wat verstaan jullie daaronder?

Helaas is het niet altijd makkelijk om te bepalen wat duurzaam is, omdat de meningen hierover nog wel eens verschillen. In dit soort gevallen is het van belang een zorgvuldige afweging te maken en waar mogelijk experts te consulteren. De vraag is hoe wij als bank dergelijke dilemma's tegemoet treden. Energiemaatschappijen die actief de aanbevelingen rondom het Parijs-akkoord volgen passen wat ons betreft in een duurzame beleggingsportefeuille. Dat geldt ook voor 'green bonds' van bedrijven die betrokken zijn bij kernenergie, daar de opbrengst van deze obligaties wordt gebruikt voor duurzame energieprojecten zoals windmolens en zonnepanelen. Centraal staat de bijdrage aan oplossingen ten behoeve van klimaat- en duurzaamheidsdoelstellingen.

In welke bedrijven beleggen jullie niet?

Een aantal activiteiten is wat ons betreft nooit duurzaam te noemen, hoe goed het beleid van een bedrijf ook is. Bedrijven die bepaalde producten produceren, zoals bijvoorbeeld wapens en tabak, sluiten we standaard uit voor alle beleggingen. Voor een aantal andere producten sluiten wij bedrijven uit die meer dan 5% van de bedrijfsomzet uit deze producten halen, zoals mijnbouw, bont, schaliegaswinning, oliewinning uit teerzanden en dierproeven. Tot slot sluiten wij bedrijven uit die meer dan 25% van hun bedrijfsomzet halen uit elektriciteit die opgewekt is met thermische kolen. De grens ligt hier hoger, zodat wij energiebedrijven die in transitie zijn naar duurzame energie kunnen steunen.

Hoe selecteren jullie duurzame bedrijven en fondsen?

Om de duurzaamheid van een onderneming te bepalen, kijken wij altijd naar het beleid op het gebied van milieu, sociale aspecten en goed bestuur. Daarnaast analyseren wij in hoeverre bedrijven bijdragen aan klimaat- en duurzaamheidsdoelstellingen en monitoren wij eventuele incidenten. Daarom nemen wij in al onze beleggingsbeslissingen en adviezen ook het toekomstperspectief van het bedrijf mee en de mate waarin het in staat is veranderingen door te voeren. Wij baseren ons op de ESG-score (Environment, Social and Governance) van Sustainalytics. Om de duurzaamheid

van beleggingsfondsen van derden te bepalen, maken we in veel gevallen maken we van de duurzaamheidsbeoordelingen van Morningstar. Op basis van verschillende databronnen stellen wij een "Duurzaamheidsindicator" beschikbaar aan klanten die beleggingsadvies van de bank afnemen.

Hoe meten jullie de positieve impact van beleggingen?

Als u gericht wilt bijdragen aan specifieke duurzaamheidsdoelen kunt u kiezen voor 'impact beleggen'. Uiteraard wilt u dan ook graag weten tot welke impact uw belegging heeft geleid. Om deze meting inzichtelijk te maken worden vaak de duurzame ontwikkelingsdoelen van de Verenigde Naties gehanteerd. Deze 'UN Sustainable Development

"Voor ABN AMRO is duurzaam beleggen de norm. Nieuwe klanten biedt de bank standaard onze duurzame beleggingsvormen aan. Met bestaande klanten gaat de bank in gesprek over duurzaam beleggen".

Goals' (SDGs) laten op een eenvoudige manier zien welke duurzame doelen zijn bereikt.

Hoe zorgen jullie ervoor dat de geselecteerde bedrijven blijven voldoen aan jullie duurzame criteria?

Alle bedrijven/fondsen worden elke maand doorgelicht, ook op incidenten. Op het moment dat een bedrijf of beleggingsfonds geen adequaat beleid heeft of zich niet aan zijn eigen regels houdt, gaan we met dit bedrijf of met de manager van het fonds in gesprek. Op basis van internationale normen en verdragen proberen we met het bedrijf of met de beheerder van het beleggingsfonds afspraken te maken voor verbeterplannen en concrete acties. In veel gevallen werken wij hierbij samen met andere banken en/of vermogensbeheerders en consulteren wij experts op relevante onderwerpen. Een recent voorbeeld zijn engagementgesprekken met bedrijven die palmolie produceren. Ondanks het feit dat hun beleid op orde is, bestaan er bij een aantal van deze bedrijven (vermoedens van) misstanden. Als de misstanden aanhouden, beleggen we niet meer in deze bedrijven. Dit is te lezen in onze publiek beschikbare engagement rapporten.

4.2 Welke banken bieden welke aanpak?

Duurzaam beleggen via de fondsen van BNP Paribas Asset Management



Interview met **Jane Ambachtsheer**,
Global Head Sustainability bij BNP Paribas Asset Management

BNP Paribas Asset Management (hierna: BNPP AM) is een vermogensbeheerder die (duurzame) fondsen aanbiedt via de banken, verzekeringsmaatschappijen en beleggingsplatforms, waarin u kunt beleggen. In een recent onderzoek van ShareAction naar de duurzaamheid van wereldwijde vermogensbeheerders, stond BNPP AM in de top 3. De toewijding van BNPP AM aan duurzaamheid is niet nieuw: al in 2002 lanceerde zij haar eerste duurzame beleggingsfonds. “Als vermogensbeheerder verkeren we in de positie om een impact op de wereld om ons heen te hebben en de rol van ‘toekomstmaker’ op ons te nemen. Via onze wereldwijde duurzaamheidsstrategie willen we de norm voor leiderschap in duurzaam beleggen bepalen. Ik ben trots op de nieuwe ambitieuze duurzaamheidsstrategie van BNPP AM en ik kijk ernaar uit om samen met onze beleggingsteams, klanten en sectorgenoten aan een CO2-arme, inclusieve toekomst te werken.”

Hoe selecteren jullie de bedrijven die terecht komen in jullie duurzame fondsen?

De methode om bedrijven op te nemen als belegging, rust op vier pijlers van duurzaam beleggen. Deze versterken elkaar. Dit zijn:

1. Verantwoorde bedrijfsvoering en sectorgebaseerde uitsluiting: BNPP AM past de principes van het Global Compact van de Verenigde Naties (VN) toe en heeft voor diverse sectoren specifiek beleid opgesteld met richtlijnen voor gerichte selectie en dialoog met ondernemingen over specifieke onderwerpen. Het sectorbeleid wordt toegepast in alle open fondsen.
2. ESG-integratie: voorafgaand aan iedere belegging doet

“Als vermogensbeheerder verkeren we in de positie om een impact op de wereld om ons heen te hebben en de rol van ‘toekomstmaker’ op ons te nemen.”

BNPP AM een uitgebreid onderzoek op het gebied van duurzaamheid. Ze investeert niet in bedrijven zonder ESG score of met een lage ESG score. Ons doel is om fondsen aan te houden met een hogere ESG score en met een lagere CO2 uitstoot dan andere fondsen in een vergelijkbare categorie.

3. Actief aandeelhouderschap: BNP gaat de dialoog aan

met ondernemingen in haar beleggingsportefeuilles en overlegt actief met beleidmakers, toezichthouders en brancheorganisaties over zaken als klimaat en natuurlijk kapitaal. BNPP AM steunt voorstellen op aandeelhoudersvergaderingen van bedrijven die zich richten op het beter omgaan met klimaatverandering.

4. Duurzame voortgang in alle fondsen: BNPP AM heeft een reeks meetbare doelstellingen met betrekking tot energietransitie, milieu en gelijkheid geformuleerd.

Hoe vullen jullie je drie prioriteiten in: energietransitie, milieu en gelijkheid?

BNPP AM heeft een routekaart opgesteld om deze strategie in de komende drie jaar uit te voeren. Vanaf 2020 gaat zij de impact en de voortgang van haar duurzaamheidsinitiatieven meten en daarover verslag uitbrengen, terwijl ook aanvullende doelstellingen worden geïntroduceerd – met koppeling een specifiek duurzaam ontwikkelingsdoel (Sustainable Development Goal – SDG) van de VN. Meetbare doelstellingen waar we naar kijken zijn onder meer:

- Energietransitie: CO2-intensiteit (gCO2/kWh) van beleggingen versus het scenario voor duurzame ontwikkeling van het Internationaal Energieagentschap (IEA); aandeel (%) van groene beleggingen (SDG 7, 9 en 13);
- Milieu: Watervoetafdruk van onze portefeuilles, aantal ondernemingen die ten aanzien van ontbossing, drooglegging van moerassen en arbeidsomstandigheden toezeggingen hebben gedaan of beleid hebben ontwikkeld (SDG 6 en 15);
- Gelijkheid en inclusieve groei: Percentage van vrouwelijke bestuursleden of aantal initiatieven om duurzamere verdeling van kapitaal te bevorderen (SDG 5, 8 en 10).

4.2 Welke banken bieden welke aanpak?

Duurzaam beleggen via ING



Interview met **Peter Tros**,
Beleggingsexpert bij ING Bank

Duurzaam beleggen: hoe pakken jullie dat aan?

Wij willen onze klanten de mogelijkheid geven om met hun vermogen bij te dragen aan de transitie naar een duurzame economie. Wij selecteren daarvoor duurzame bedrijven en overheden, bouwen duurzame beleggingsportefeuilles, zonder dat dit ten koste gaat van het rendement of extra risico oplevert.

1. We beginnen altijd met een wereldwijde analyse van de financiële markten en de economische ontwikkelingen.
2. Vervolgens maken we keuzes in de verdeling van het belegde vermogen over onder meer beleggingscategorieën, regio's en bedrijfssectoren.
3. Voor onze beleggingsstrategie Duurzaam doen we daarna nog een extra selectie om bedrijven, landen en beleggingsfondsen te vinden die in woord én daad een bijdrage leveren aan duurzame ontwikkeling. En die uiteraard aantrekkelijke rendementskansen bieden.
4. Vervolgens stellen we een beleggingsportefeuille samen van beleggingen die een goed financieel rendement combineren met positieve effecten voor mens, milieu en maatschappij. Ook meten en publiceren we de CO2-uitstoot van onze portefeuille.
5. De laatste stap richt zich op voting en engagement. Wij willen bedrijven in onze portefeuille ondersteunen in de transitie naar een duurzamere economie. Daarom gaan we in gesprek met bedrijven en wijzen we ze op verbetermogelijkheden. Indien gewenst maken we gebruik van ons stemrecht op de aandeelhoudersvergadering.

Hoe selecteren jullie duurzame aandelen en obligaties?

Voor de selectie van aandelen en obligaties voor onze strategie Duurzaam zoeken we wereldwijd naar financieel aantrekkelijke én duurzame beleggingen. Dit doen we al sinds 1999. Een belangrijk hulpmiddel daarbij is onze zogenoemde positieve toetsing, waarbij we de waarde van 'Niet-financiële indicator' (Nfi) bepalen om bedrijven (en beleggingsfondsen) op duurzaamheidsbeleid te toetsen. Het laat in één oogopslag zien hoe het beleid van bedrijven en beleggingsfondsen (ten opzichte van hun sectorgenoten) scoren op duurzaamheidskenmerken. De toets omvat tot wel 150 criteria. Bijvoorbeeld of een bedrijf de CO2-uitstoot beperkt en of er beleid is op het gebied van arbeidsveiligheid. Wij maken hierbij onder andere gebruik van data van Sustainalytics. Alleen beleggingen die zich positief onderscheiden (de beste 50%), komen in aanmerking voor onze portefeuilles ('best-in-class').

Waar beleggen jullie niet in?

Na deze 'positieve' selectie op beleid kijken we of een bedrijf ook echt doet wat het belooft. Een bedrijf kan namelijk wel een goed duurzaamheidsbeleid hebben, maar in de praktijk komen woorden en daden soms niet met elkaar overeen. Bijvoorbeeld een bedrijf met een goed beleid voor arbeidsomstandigheden, maar toch een groot aantal

“In de praktijk komen woorden en daden soms niet met elkaar overeen. Bijvoorbeeld een bedrijf met een goed beleid voor arbeidsomstandigheden, maar toch een groot aantal arbeidsongevallen. Zo'n bedrijf sluiten wij dan toch uit.”

arbeidsongevallen. Zo'n bedrijf sluiten wij dan toch uit. Ook kijken we kritisch naar de producten en diensten die een bedrijf levert. Zo sluiten we bedrijven uit die betrokken zijn bij de productie en verkoop van tabak, wapens en kolen (en vanaf 1 juli 2020 olie). Bedrijven die alleen actief zijn in de winning, verwerking of transport van gas of naast fossiele brandstoffen een duidelijke focus hebben op hernieuwbare energie, sluiten we niet uit. In kernenergie investeren we alleen als energieproducenten minder dan 30% van hun omzet uit kernenergie halen, omdat we dit een belangrijke energiebron in de energietransitie vinden. Voor palmolie geldt een genuanceerd beleid dat we toelichten op onze website.

Welke beleggingen bieden jullie aan om een positieve impact te maken?

We leggen beleggingen niet alleen langs onze duurzame meetlat, maar we gaan ook actief op zoek naar bedrijven die met hun producten een positieve bijdrage leveren aan belangrijke vraagstukken op het gebied van duurzame ontwikkeling. Daarvoor sluiten we aan bij de duurzame-ontwikkelingsdoelstellingen (SDG's) van de Verenigde Naties. Dit doen we zowel voor de selectie van individuele bedrijven, als voor die van beleggingsfondsen. In de praktijk betekent dit dat bedrijven die actief zijn in hernieuwbare energie (zoals windturbinefabrikant Vestas) en impactfondsen die zich richten op verschillende SDG's (denk aan microkrediet en green bonds) onderdeel zijn van (een van) onze duurzame strategieën.

4.2 Welke banken bieden welke aanpak?

Duurzaam beleggen via Triodos



Interview met **Jeroen Pels**,
directeur private banking & hypotheeken bij Triodos Bank

Triodos Investment Management en Triodos Bank brengen beleggers en ondernemers bij elkaar. Beleggers die hun geld in willen zetten voor blijvende, positieve verandering en innovatieve ondernemers en duurzame bedrijven die met die verandering bezig zijn. Op deze manier dienen wij als katalysator in die sectoren die een sleutelrol spelen in de transitie naar een eerlijker, duurzamer en menselijker wereld. In de meer dan 30 jaar waarin Triodos Investment Management actief is als impactbelegger hebben wij een enorme kennis opgebouwd over sectoren als Energie & Klimaat, Financiële Dienstverlening in opkomende landen en Duurzame Voeding & Landbouw.

Wat willen jullie bereiken?

De missie van Triodos is om geld te laten werken voor positieve sociale, ecologische en culturele veranderingen en om een samenleving te helpen creëren die de levenskwaliteit van mensen bevordert en menselijke waardigheid centraal stelt. Een gezond financieel rendement en het genereren van positieve impact gaan daarbij hand in hand.

Welke fondsen bieden jullie aan?

We bieden verschillende fondsen aan, elk met hun eigen impactstrategie en dus hun eigen risico-rendementskenmerken. Onze impact investings fondsen beleggen rechtstreeks in bedrijven en projecten die niet beursgenoteerd zijn en die een actieve bijdrage leveren aan het verduurzamen van onze maatschappij, voornamelijk gericht op duurzame energie, duurzame voeding en landbouw en inclusieve financiering. Daarnaast hebben wij verschillende fondsen die via de beurs beleggen in een breed scala aan aandelen en obligaties die actief bijdragen aan een van onze zeven duurzame transitiethema's. Het gaat om thema's als duurzame voeding & landbouw, hernieuwbare energie, welvarende & gezonde mensen, en circulaire economie.

Hoe selecteren jullie duurzame beursgenoteerde aandelen en obligaties?

We selecteren bedrijven voor onze duurzame fondsen door middel van drie stappen:

1. Positieve selectie. Om te beginnen dienen bedrijven een product of dienst te leveren die bijdraagt aan de transitie naar een duurzamere economie en samenleving. Hiertoe bepalen we de fit van bedrijven met onze zeven duurzaamheidsthema's (zie hierboven).
2. Uitsluiting. Dit alles met het voorbehoud dat deze bedrijven ook moeten voldoen onze minimumnormen. Als waardengedreven financiële instelling passen we strikte minimumnormen toe om ervoor te zorgen dat de projecten en bedrijven waarin we investeren geen schade toebrengen aan mens of planeet. Onze fondsen beleggen niet in bedrijven die actief zijn in kernenergie,

fossiele brandstoffen, wapens, tabak en andere ernstig schadelijke industrieën of praktijken.

3. Geïntegreerde financiële en duurzaamheidsanalyse. Wanneer blijkt dat bedrijven in aanmerking komen voor investering, voeren we een uitgebreide analyse uit om bedrijven te selecteren. In de samenstelling van de portfolio vervolgens spelen verschillende zaken een belangrijke rol, waaronder waardering of het opwaarts potentieel van een bedrijf, risico-rendementskenmerken, liquiditeit en verhandelbaarheid, maar zeker ook de visie en de overtuiging van de portfoliomanager. Naast onze eigen analyse gebruiken we hiervoor ook input van Sustainalytics en ISS Oekom.

Hoe gebruiken jullie de VN duurzaamheidsdoelen (SDGs) bij de selectie?

Wij zien de SDG's als een bevestiging van iets wat we al meer dan 30 jaar doen en zij sluiten mooi aan bij onze missie en visie. Dit betekent dat wij dus niet zoals veel anderen na de komst van de SDG's met een SDG fonds kwamen of onze beleggingen lieten aansluiten bij de SDG's. Het is bij ons juist andersom. Wel is het zo dat we de SDG's nu meenemen in onze rapportages, bijvoorbeeld in de impact reports van de fondsen: <https://www.triodos-im.com/impact-report/2019>

Hoe zorgen jullie ervoor dat de geselecteerde bedrijven blijven voldoen aan jullie duurzame criteria?

Engagement met bedrijven is een van de hoekstenen van onze strategie voor beleggen in aandelen en obligaties. Via dialoog streven we naar het vergroten van bewustwording van duurzaamheid, het stimuleren om over te gaan tot actie en het creëren van blijvende positieve verandering.

“Wij selecteren bedrijven die aantoonbaar bijdragen aan thema's als duurzame voeding & landbouw, hernieuwbare energie, welvarende & gezonde mensen, en circulaire economie.”

Het engagement begint tijdens het selectieproces voor potentiële investeringen, maar gaat ook door als een bedrijf is geselecteerd voor belegging. Bedrijven worden actief gemonitord en elke twaalf maanden volledig opnieuw beoordeeld. Een mogelijke schending van Triodos' minimumnormen leidt tot een diepgaand onderzoek en kan leiden tot uitsluiting van de portefeuille.

5. Greenwashing, regelgeving en pandemie: actuele ontwikkelingen & uitdagingen op het gebied van duurzaam beleggen

Zoals uit de vorige hoofdstukken blijkt, kan het maken van keuzes op het gebied van duurzaam beleggen een uitdaging zijn, door de vele verschillende manieren en mogelijkheden. Het is in ieder geval verstandig dat u rekening houdt met een aantal actuele en toekomstige ontwikkelingen.

5.1 HOE VOORKOMT U HET RISICO OP GREENWASHING?

Deze studie geeft u handvatten zodat u zelf kan controleren wat past bij uw duurzame voorkeuren en vertelt hoe u kritisch kunt kijken naar duurzame beleggingen. Dat is een belangrijk uitgangspunt. Banken hebben de plicht hierover transparant te rapporteren en u als consument op een goede, eerlijke manier te informeren. Een conceptuitwerking van de huidige EU-wetgeving, als onderdeel van de nieuwe duurzaamheidsstrategie van de EU (zie hieronder), stelt voor dat banken met u verplicht het gesprek aangaan over duurzaamheid en dat uw duurzame voorkeuren moeten worden afgestemd. Dat vraagt wel van u dat u weet wat uw voorkeuren zijn.

De Autoriteit Financiële Markten (AFM) houdt toezicht op wetgeving die vereist dat u als consument goed geïnformeerd wordt door de bank over beleggingsproducten. Deze informatie vindt u vaak op de website, in prospectussen en algemene voorwaarden. De banken doen over het algemeen hun best deze informatie over op een goede manier over te brengen, zonder te kort te doen aan de complexiteit van de informatie die moet worden overgebracht. Het blijft dus tijd investeren om goed te weten wat u wordt aangeboden.

5.2 HOE RELATEERT DE HUIDIGE CORONACRISIS & DE OLIEPRIJS AAN DE PRESTATIES VAN DUURZAME BELEGGINGEN?

De afgelopen maanden heeft de globale COVID-19 pandemie een grote invloed gehad op de beurzen, die aanzienlijk zijn gedaald. Ook de energiesector wordt hard geraakt, door daling van de olie- en gasprijzen. Een aanname is dat duurzame beleggingen deze negatieve effecten in mindere mate ervaren. De eerste onderzoeken hierover verschijnen nu. De periode is nog te kort om een representatief beeld te geven, maar een en ander geeft een eerste indruk.

Onderzoeksbureau Morningstar toont aan dat de financiële rendementen van duurzame aandelenfondsen over het algemeen hoger zijn dan van vergelijkbare traditionele fondsen in het eerste kwartaal van 2020.¹⁰ Zij vergeleek de rendementen van 313 duurzame wereldwijde aandelenfondsen met reguliere aandelenfondsen die beleggen in hetzelfde deel van de markt. Volgens Morningstar komen deze betere financiële resultaten doordat er in duurzame fondsen minder bedrijven in de energiesector aanwezig zijn. Juist deze bedrijven zijn in het eerste kwartaal van 2020 het hardste gedaald, o.a. door de lage olieprijs. Sectoren als gezondheidszorg



⁹European Commission (EU). (2018). Commission Delegated Regulation: amending Delegated Regulation (EU) 2017/565 as regards the integration of Environmental, Social and Governance (ESG) considerations and preferences into the investment advice and portfolio management.

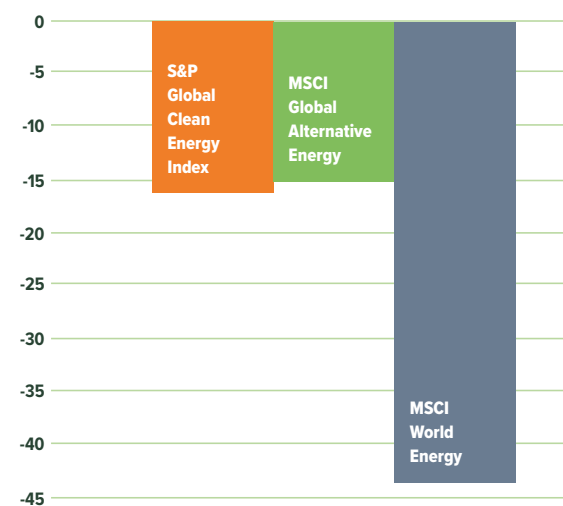
¹⁰Genderen, R. (2020, April). Duurzame fondsen doorstaan eerste kwartaal beter dan conventionele fondsen, Morningstar.

en technologie zijn juist meer aanwezig in duurzame fondsen en die presteerden het eerste kwartaal juist goed. Daarnaast hebben duurzame fondsen een lager ESG-risico. Deze bedrijven blijken in de crisisperiode vaak veerkrachtiger te zijn dan traditionele bedrijven.

Onderzoek van onafhankelijk fondsbeoordelaar Lipper wijst dezelfde kant op. Lipper onderzocht 34.340 aandelenfondsen van 31 januari tot en met 31 maart 2020. Hieruit blijkt dat de gemiddelde prestatie van de bestudeerde duurzame fondsen (+0,43%) beter is dan die van de traditionele fondsen (-0,65%).¹¹

De lage olieprijs heeft ook nadelige gevolgen. Hoewel het in sommige delen van de wereld al goedkoper is om energie uit wind en zon te halen, kan een dalende olieprijs mensen er toch toe aanzetten te kiezen voor goedkopere kolen, olie en gas. Dit zou een negatief effect hebben op de verdere ontwikkeling en het gebruik van duurzame energie.¹² ING laat zien dat fondsen gericht op hernieuwbare energie in het eerste kwartaal van 2020 weliswaar fors zijn gedaald (-15%), maar niet zo hard als de beleggingen in de traditionele energiesector (-45%) – zie de figuur hieronder.¹³

Rendement Q1 2020 van de energiesector en hernieuwbare energie indices



Bron: ING Investment Office, Bloomberg, april 2020

Als bedrijven die rekening houden met ESG-risico's inderdaad veerkrachtiger blijken en beter presteren, zal dit mogelijk anderen aanzetten tot het volgen van eenzelfde strategie. Het toekomstige verloop zal dit moeten uitwijzen.

5.3 IN HOEVERRE SCHEPT NIEUWE EU WET- EN REGELGEVING DUIDELIJKHEID OVER DUURZAME BELEGGINGEN?

Nieuwe wet- en regelgeving van de Europese Unie (EU) probeert meer duidelijkheid te scheppen in wat wel of niet duurzaam is. Daarom werkt de EU aan een nieuwe duurzame strategie. Verschillende richtlijnen worden op basis van dit plan mede aangepast. Het grootste onderdeel hiervan is een lijst met criteria waaraan een investering moet voldoen om als duurzaam te kunnen worden aangemerkt. De drie belangrijkste uitgangspunten voor deze lijst zijn:

1. Het bedrijf moet bijdragen aan ten minste een van de in totaal zes milieudoelen;
2. Het bijdragen aan een van de doelen mag geen afbreuk doen aan een van de andere doelen;
3. Het bedrijf moet altijd voldoen aan de minimale sociale standaarden.

De huidige tekst van de richtlijn wordt verder uitgewerkt. Voor wat betreft het beperken van klimaatverandering en aanpassen aan omstandigheden door klimaatverandering, moet de uitwerking eind 2020 klaar zijn. Een jaar daarna treedt deze dan in werking.¹⁴ Dan zullen financiële instellingen en bedrijven moeten gaan rapporteren in hoeverre hun activiteiten voldoen aan deze lijst. Gerelateerd aan deze lijst en uitgangspunten zijn ook andere onderdelen die impact hebben op duurzaam beleggen; het EU-ecolabel, een standaard voor green bonds en de ontwikkeling van klimaatrichtlijnen voor fondsen. Voor al deze onderdelen loopt er in 2020 een consultatie.

Bij de EU is een EU-ecolabel in de maak. Dit label maakt zichtbaar in hoeverre een financieel product voldoet aan de lijst met duurzame criteria. De grenswaarden waaraan zo'n label gaat voldoen zijn nog niet bekend. Ook is er nog discussie over in hoeverre er verschillende gradaties komen; bijvoorbeeld een label van 'bruin

tot donkergroen'. Dit geeft nog meer mogelijkheden tot vergelijking en transparantie. Ook kan dit zorgen dat duurzame koplopers (een groot deel van die partijen is in Nederland gevestigd) niet benadeeld worden met een label dat opeens veel meer producten als duurzaam classificeert. Vooralsnog wordt het label niet verplicht om toe te passen.

Daarnaast werkt de EU aan een standaard voor green bonds. Het doel is een standaard te maken die transparantie, effectiviteit, vergelijkbaarheid en geloofwaardigheid van de groene obligatie verder stimuleert en dus greenwashing tegen gaat. Hiervoor zijn een aantal aanbevelingen gedaan aan de EU in lijn met goede voorbeelden in de markt (zoals de Green Bond Principles). De belangrijkste uitgangspunten van de standaard zijn dat:

1. Groene obligaties voldoen aan de lijst van duurzame activiteiten;
2. Er duurzame criteria komen voor de organisatie die de obligatie uitgeeft;
3. Er verplicht wordt gerapporteerd over waar de opbrengsten van de obligatie voor worden gebruikt en welke milieu-impact het heeft; en
4. Een onafhankelijke partij moet vaststellen of aan alle voorwaarden is voldaan¹⁵.

De EU onderzoekt of de green bond standaard kan worden vastgelegd in regelgeving.

Tot slot worden er nieuwe standaard fondsen ontwikkeld waarin bedrijven zitten die (snel) overgaan naar minder CO₂-uitstoot. Een van de voorwaarden is dat de bedrijven in het fonds elk jaar meer dan 7% van hun CO₂-uitstoot verminderen. Ook vraagt de EU vooralsnog dat alle duurzame fondsen uitgebreider gaan rapporteren. Er is discussie over of deze uitgebreidere rapportage wel moet worden opgelegd. Het zorgt er mogelijk voor dat de kosten voor deze fondsen stijgen, wat beleggers kan afschrikken. Dit terwijl de EU duurzaam beleggen juist wil stimuleren.



¹¹Glow, D. (2020, April). Fondsprestaties in coronatijd.

¹²Zandbergen-Alberts, M. (2020, Maart). De belangrijkste ESG-kwestie in deze coronacrisis is onze reactie.

¹³Tros, P. (2020, April). Duurzame beleggingen presteren beter tijdens de coronacrisis.

¹⁴Financial Stability, Financial Services and Capital Markets Union. (2020, April). EU taxonomy for sustainable activities.

¹⁵Financial Stability, Financial Services and Capital Markets Union. (2020, April). EU taxonomy for sustainable activities.

Bronnen

Clark, G. L., Feiner, A., & Viehs, M. (2015). **From the stockholder to the stakeholder: How sustainability can drive financial outperformance.** Available at SSRN 2508281. www.arabesque.com/research/From_the_stockholder_to_the_stakeholder_web.pdf

Cremers, T. (2019, Juli). **Staatsobligaties? Zo belegt u duurzaam in opkomende landen.** Geraadpleegd van: www.vanlanschot.nl/inspiratie/beleggen/2019/07/zo-belegt-u-duurzaam-in-opkomende-landen-met-staatsobligaties

Ehlers, T., Packer, F. (2017). **Green bond finance and certification, BIS.** Geraadpleegd van: www.bis.org/publ/qrpdf/r_qt1709h.htm

EU. (2019, Juni). **EU Green bond standard.** Geraadpleegd van: www.ec.europa.eu/info/publications/sustainable-finance-teg-green-bond-standard_en

European Commission (EU). (2018). **Commission Delegated Regulation: amending Delegated Regulation (EU) 2017/565 as regards the integration of Environmental, Social and Governance (ESG) considerations and preferences into the investment advice and portfolio management.** Geraadpleegd van: www.ec.europa.eu/finance/docs/level-2-measures/mifid-delegated-act-2018_en.pdf

Financial Stability, Financial Services and Capital Markets Union. (2020, april). **EU taxonomy for sustainable activities.** Geraadpleegd van: www.ec.europa.eu/info/publications/sustainable-finance-teg-taxonomy_en

Friede, G., Busch, T., & Bassen, A. (2015). **ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies.** Journal of Sustainable Finance & Investment, 5(4), 210-233.

Friede, G., Busch, T., & Bassen, A. (2018). **Digging deeper into the ESG-corporate financial performance-relationship.** Geraadpleegd van: <file:///Users/VBDO/Downloads/ESG%20Study%202018%20-%20Digging%20deeper%20-%20112018.pdf> ??

Global Impact Investing Network (GIIN). (2019). **Core Characteristics of Impact Investing.** Retrieved from: www.thegiin.org/assets/Core%20Characteristics_web-file.pdf

Glow, D. (2020, april). **Fondsprestaties in coronatijd.** Geraadpleegd van: www.iexprofs.nl/Column/497299/Detelf-Glow/Fondsprestaties-in-coronatijd.aspx

Gruyter, R. (2019, oktober). **Zes vragen over duurzaam beleggen.** Geraadpleegd van: www.nrc.nl/nieuws/2019/10/04/misschien-nog-heel-even-wachten-met-duurzaam-beleggen-a3975693

Genderen, R. (2020, april). **Duurzame fondsen doorstaan eerste kwartaal beter dan conventionele fondsen, Morningstar.** Geraadpleegd van: www.morningstar.nl/nl/news/201662/duurzame-fondsen-doorstaan-eerste-kwartaal-beter-dan-conventionele-fondsen.aspx

Holtland, H. (2018, 6 december). **Een spoedcursus duurzaam beleggen voor particulieren.** Financieel Dagblad.

Harkema, J., Tros, P. (2019). **Duurzaam beleggen voor Dummies.** BBNC Uitgevers.

ICMA. (2018, juni). **Green Bond Principles Voluntary Process Guidelines for Issuing Green Bonds.** Geraadpleegd van: www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/Green-Bonds-Principles-June-2018-270520.pdf

Kempf, A., & Osthoff, P. (2007). **The effect of socially responsible investing on portfolio performance.** European Financial Management, 13(5), 908-922.

NN Investment Partner & ECCE. (2016). **The materiality of ESG factors for equity investment decisions: academic evidence.** Geraadpleegd van: www.yoursri.com/media-new/download/ecce_project_the_materiality_of_esg_factors_for_equity_investment_decisi.pdf

Orlitzky, M., Schmidt, F. L., & Rynes, S. L. (2003). **Corporate social and financial performance: A meta-analysis.** Organization studies, 24(3), 403-441.

Tros, P. (2020, april). **Duurzame beleggingen presteren beter tijdens de coronacrisis.** Geraadpleegd van: www.ing.nl/media/ING_Duurzaam-beleggen-tijdens-de-coronacrisis-april%202020_tcm162-192804.pdf

UNEPFI. (2020, april). **Principles for responsible banking.** Geraadpleegd van: www.unepfi.org/banking/bankingprinciples/

University of Cambridge Institute for Sustainability Leadership (CISL), 2019. **In search of impact: Measuring the full value of capital. Update: Investment Impact Framework, Cambridge, UK.**

UNPRI. (2020, april). **What is responsible investment?** Geraadpleegd van: www.unpri.org/pri/an-introduction-to-responsible-investment/what-is-responsible-investment

VBDO. (2016). **Duurzaam Sparen en Beleggen 2016.**

Zandbergen-Alberts, M. (2020, maart). **De belangrijkste ESG-kwestie in deze coronacrisis is onze reactie.** Geraadpleegd van: www.robeco.com/nl/visie/2020/03/the-most-important-esg-issue-in-the-coronavirus-crisis-is-our-response.html

Bijlage 1: Vragenlijst aan banken

I. CIJFERS

1. Wat is jullie totale omvang van beleggingen* voor de particuliere markt* van eigen Nederlandse klanten?
2. Wat is jullie omvang duurzame beleggingen* voor de particuliere markt* van eigen Nederlandse klanten?

* Beleggingen omvatten beleggingsfondsen en duurzame beheermandaten (voor zover geen dubbeltelling) + duurzaam advies portefeuilles

** Uitvraag omvat retail en private banking. Dit betreft zowel particuliere klanten als ook klein MKB, stichtingen, verenigingen etc.

II. VERHAALLIJN: WAT VERSTAAN JULLIE ONDER BELEGGEN OP EEN DUURZAME MANIER EN HOE DOEN JULLIE DAT? (MAX 1 A4)

Onderstaande vragen als leidraad voor het interview.

Proces duurzame beleggingen

- Hoe selecteren jullie welke bedrijven in een fonds terecht komen?
- Welke duurzame en rendementsafwegingen maken jullie?
- Welke beleggingsinstrumenten passen jullie toe, op welke manier en in welke mate?
 - o Uitsluiting (welke richtlijnen en toevoegingen)
 - o ESG-integratie (op welke manier)
 - o Engagement (met welke bedrijven en wat zijn de gevolgen)
 - o Voting (worden hier duurzame criteria voor gebruikt)
 - o Impact investing (hebben jullie impact fondsen en wat betekent dit)

Inhoud beleggingen

- Wat betekent dit proces voor de inhoud van de portefeuille van duurzame beleggingen?
 - o O.a. sluiten jullie fossiel uit?
- Welke rating agency gebruiken jullie en wat betekent dit voor de selectie en inhoud van de portefeuille?
- Hoe vaak wordt de portefeuille geüpdate?

Product

- Wat voor soorten duurzame beleggingsproducten bieden jullie aan? (actief vs passief, fondsen, individuele aandelen)

III. VOORBEELD/GOOD PRACTICE

Welk product/fonds illustreert goed hoe jullie duurzaamheid meenemen? (ter illustratie bij bovenstaand verhaal)

Bijlage 2: Over VBDO

About VBDO

The Dutch Association of Investors for Sustainable Development (VBDO) is a not for profit multi-stakeholder organization. Our mission is to make capital markets more sustainable. Members include pension funds, insurance companies, banks, asset managers, NGOs, consultancies, trade unions, and individual investors. VBDO is the Dutch member of the international network of sustainable investment for a. VBDO's activities target both the financial sector (investors) and the real economy (investees) and can be summarised as follows:

Engagement

Since the foundation more than 20 years ago, the core activity of VBDO has been engagement with 40+ Dutch companies listed on the stock market. VBDO visits the annual shareholders' meetings of these companies, asking specific questions and voting on environmental, social and governance (ESG) themes. The aim of this engagement is to promote sustainable practices and to track progress towards the companies becoming fully sustainable, thereby providing more opportunities for sustainable investments.

Thought leadership

VBDO initiates knowledge building and sharing of ESG-related issues in a precompetitive market phase. Recent examples of this include: three masterclasses on climate change related risks for investors; the development of guidelines on taking Natural Capital into account when choosing investments and organising round tables about implementing human rights in business and investor practices. Also, VBDO regularly conducts capacity building with regard to responsible investment both to investors as well as NGOs.

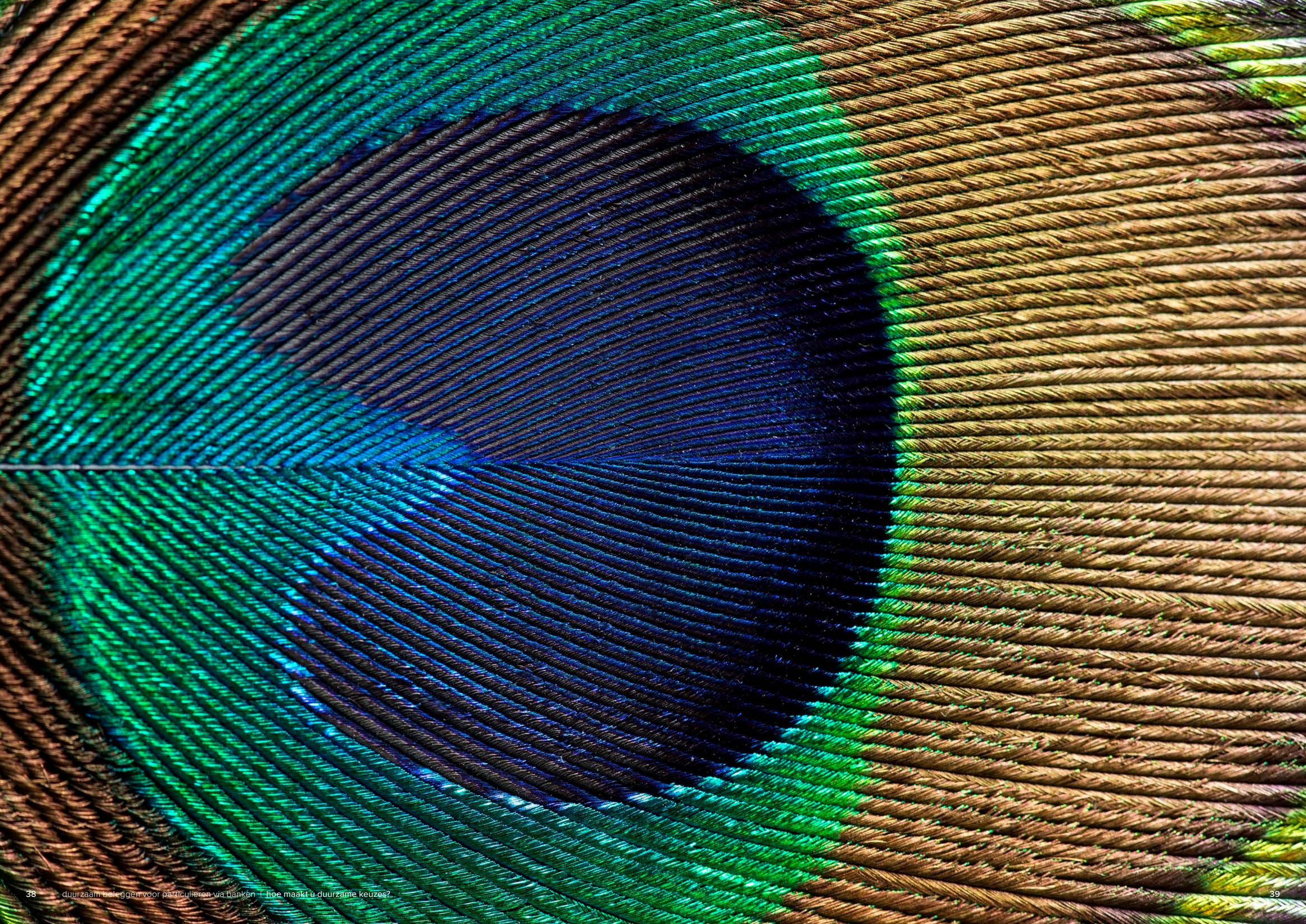
Benchmarks

Benchmarks are an effective instrument to drive sustainability improvements by harnessing the competitive forces of the market. They create a race to the top by providing comparative insight and identifying frontrunners, thus stimulating sector-wide learning and sharing of good practices. VBDO has extensive experience in developing and conducting benchmarking studies.

VBDO has conducted annual benchmarking exercises, for example, since 2007 about responsible investment by Dutch pension funds, and since 2012 about responsible investment by Dutch insurance companies. This has proven to be an effective tool in raising awareness about responsible investment and stimulating the sustainability performance of pension funds and insurance companies.

VBDO is one of the founding partners of the Corporate Human Rights Benchmark. The benchmark ranks the world's 500 largest companies based on their human rights performance, and makes the information publicly available, in order to drive improvements. VBDO's Tax Transparency Benchmark ranks 64 listed multinationals on the transparency of their responsible tax policy and its implementation.

For more information about VBDO, please visit our website: www.vbdo.nl





Colofon

Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling (VBDO)
Pieterstraat 11, 3512 JT Utrecht
+31 (0) 30 234 00 31 | info@vbdo.nl