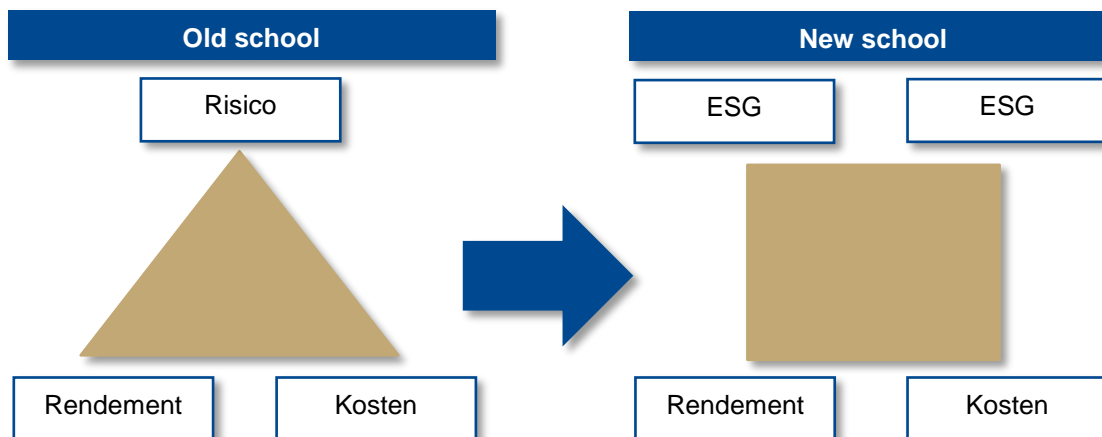


Duurzaam beleggen is eenvoudig

Bedrijven en landen met oog voor “Environment, Social en Governance” factoren dragen bij aan een betere wereld. Pensioenfondsen die vooral investeren in bedrijven die goed scoren op deze ESG-factoren dragen daardoor bij aan een betere wereld. Naar ons oordeel zijn er niet alleen ethische, maar ook financiële redenen om duurzaam te beleggen.

Daarnaast, en dat is misschien nog wel belangrijker, is het naar onze mening eenvoudig om een duurzaam beleggingsbeleid concreet te maken. Met concrete doelstellingen en concrete (meetbare) monitoring. Door het meetbaar te maken kan de ESG-impact worden betrokken bij de beleidskeuzes van het fonds. ESG wordt toegevoegd aan de driehoek rendement-risico-kosten.



Wij hebben een **ESG-radar** ontwikkeld waarmee pensioenfondsen een foto kunnen maken van de ESG-score van hun huidige beleggingsportefeuille. Daarmee wordt het duurzame beleggingsbeleid meetbaar. Het fonds kan daar concrete doelstellingen (ambities) aan koppelen en in haar beleid keuzes maken om de ESG-score te verbeteren.

Middels de ESG-radar wordt bij elke beleidskeuze niet alleen de financiële impact meetbaar gemaakt (dat gebeurt in het algemeen al), maar worden ook de ESG-gevolgen gekwantificeerd: “Wat betekent deze keuze voor onze ESG-score?” Dat kan door de hele vermogensbeheercyclus heen worden toegepast, van ALM, selectie benchmark of mandaat tot aan monitoring.

De ESG-radar

Het is voor elk pensioenfonds relatief eenvoudig om onderstaande ESG-radar van de beleggingsportefeuille te maken.

ESG-radar (concreet voorbeeld van een pensioenfonds)

ESG-scores	E	S	G	ESG
Beleggingscategorie	Score	Score	Score	Score
Staatobligaties ¹	● 75	● 72	● 72	● 74
Bedrijfsobligaties	● 79	● 75	● 73	● 79
Hoogrentende obligaties	● 48	● 47	● 55	● 49
Obligaties opkomende landen	● 53	● 52	● 54	● 53
Aandelen Europa	● 78	● 77	● 78	● 81
Aandelen US	● 61	● 56	● 55	● 60
Aandelen opkomende landen	● 62	● 55	● 48	● 56
Totale portefeuille	● 69	● 66	● 65	● 69

¹ De ESG-rating methodologie voor landen wijkt af van de rating methodologie voor bedrijven, waardoor de ESG-score van landen en bedrijven niet één op één vergelijkbaar is.

Kwartiel	ESG - Score
1	● 76 – 100 (beste 25%)
2	● 51 – 75
3	● 26 – 50
4	● 0 – 25 (slechtste 25%)

Voor bovenstaand voorbeeld hebben wij een pensioenfonds gehanteerd met een gediversifieerde portefeuille die vooral passief is belegd (conform de gangbare benchmark indices). De ESG-radar is gebaseerd op de Sustainalytics ESG-ratings van de onderliggende beleggingen in bedrijven en landen, op basis van volledige look through. De ESG-scores van de individuele bedrijven en landen worden in onze ESG-radar geaggregeerd naar een ESG-score op beleggingscategorie niveau, gewogen naar belegd vermogen. Een score hoger dan 75 wil zeggen dat het fonds belegt in bedrijven met een gemiddelde score in het bovenste kwartiel (de top 25%).

De ESG-radar kan in elke stap van het beleggingsproces worden meegenomen:

- Beleggingsplan: Bij de jaarlijkse inrichting van de beleggingsportefeuille kunnen naast de rendements- en risico karakteristieken de ESG-factoren mee genomen worden in de afwegingen om een categorie mee te nemen of te overwegen. *Bijvoorbeeld: “het beleggingsplan 2018 leidt tot een stijging van de ESG-score van 69 naar 75”.*
- Benchmark selectie: De benchmarkkeuze bepaalt voor een groot gedeelte hoe een fonds gaat beleggen binnen een bepaalde categorie. Daarom achten wij het van belang om bij de benchmark-selectie de ESG-impact mee te nemen en een bewuste keuze te maken voor de ESG-impact van de benchmark. *Bijvoorbeeld: “de gekozen benchmark heeft een ESG-score van 70 waar de alternatieve benchmark een ESG-score van 60 geeft”.*
- Inrichting van een mandaat: Ook bij het inrichten van een (discretionair) mandaat is het mogelijk om op eenvoudige wijze ESG-factoren mee te nemen in de opdracht (restricties) richting de vermogensbeheerder. Op basis van de ESG-rating van de individuele bedrijven in het mandaat kan de ESG-rating van het gehele mandaat worden vastgesteld. Vervolgens kan bij het inrichten van het beleid van het mandaat rekening worden gehouden met de ESG-impact. *Bijvoorbeeld: “in het mandaat worden bedrijven met een ESG-score lager dan 25 uitgesloten waardoor de ESG-score van het mandaat 10 punten hoger ligt dan de benchmark”.*
- Selectie beleggingsfonds: Ook indien het pensioenfonds belegt in beleggingsfondsen (fondsen voor gemene rekening) kan de ESG-rating worden meegenomen in de besluitvorming. De ESG-rating kan als criterium worden toegevoegd in het selectie proces. *Bijvoorbeeld: “het gekozen beleggingsfonds heeft de laatste 3 jaar structureel een hogere ESG-score dan de andere twee beleggingsfondsen op de shortlist”.*
- Monitoring portefeuille: Door periodiek, bijvoorbeeld eenmaal per kwartaal, een update te maken van de ESG-radar krijgt het fonds zicht op de ontwikkeling van het ESG-beleid. *Bijvoorbeeld: “de ESG-score van het fonds is dit jaar met 3 punten gestegen, hetgeen met name wordt veroorzaakt door de selectie van een ESG-gewogen aandelenmandaat”.*
- Monitoring vermogensbeheerders: De vermogensbeheerders kunnen eveneens worden gemonitord op de integratie van ESG-factoren. Managers worden al elk kwartaal gescoord op de outperformance (ten opzichte van de doelstelling) en de tracking error (ten opzichte van de doelstelling). Daaraan kan de ESG-score van het betreffende mandaat worden toegevoegd. *Bijvoorbeeld: “de manager heeft een rode vlag op ESG-score omdat de ESG-score meer dan 10 punten lager is dan de benchmark”.*



Conclusies

Wij hopen hiermee een bijdrage te leveren aan de worsteling die pensioenfondsen ondervinden om het duurzame beleggingsbeleid concreet te maken. Wij denken dat dit relatief eenvoudig kan worden gerealiseerd. De ESG-radar is naar ons oordeel laaghangend fruit. De informatie (data) is er en kan reëel eenvoudig en gestructureerd worden gebruikt in het beslisproces.

Dit artikel is geschreven door Caroline Bosch en Martijn Euverman, beiden als partner verbonden aan Sprenkels & Verschuren