



# **De financiële sector als aanjager**

## **Transitie naar een duurzame samenleving**

Duurzaamheid is niet meer weg te denken uit de financiële sector. Klanten vragen om duurzame oplossingen, maar ook door Nederlandse en Europese wetgeving wordt het steeds belangrijker dat financiële instellingen aangeven wat hun rol is in de maatschappij.

Het duurzaamheidsbeleid van financiële instellingen evolueert. In de beginjaren lag de focus nog vooral op ethische principes en verantwoord beleggen. Bovendien was de afgelopen jaren klimaat het belangrijkste thema. Vandaag de dag zie je een verbreding naar andere thema's zoals biodiversiteit, water, plastic, cybersecurity en moderne slavernij. Ook is er een verschuiving zichtbaar van beleid waarbij niet-duurzame bedrijven worden uitgesloten en naar meer geïntegreerde beleggingsoplossingen. Er is daarbij een groeiende vraag naar beleggingsstrategieën die rekening houden met de verwachte transitie naar een meer duurzame maatschappij.

## WAAROM ZIJN DUURZAAMHEIDSTRANSITIES RELEVANT VOOR BELEGGER'S?

Beleggers spelen een belangrijke rol bij de transitie naar een duurzame samenleving. Dit doen zij niet alleen vanuit ethische overwegingen. Ook vanuit financieel oogpunt (lange termijn) is het verstandig rekening te houden met duurzaamheid. Begin 2019 wees De Nederlandsche Bank er al op dat naast klimaatverandering, ook andere ecologische en maatschappelijke veranderingen leiden tot financiële risico's. Schaarste aan natuurlijke hulpbronnen, vervuiling, inkomensongelijkheid en zorgen om onveiligheid en privacy veroorzaken financiële risico's.<sup>1</sup>

Een transitie naar een meer duurzame samenleving is dan ook noodzakelijk en slechts een kwestie van tijd voordat bedrijven hier op worden aangesproken. Deze duurzaamheidstransities gaan verder dan klimaat, biodiversiteit en water. Ook thema's rondom sociaal en menselijk kapitaal winnen aan belang, onder andere door de aandacht voor de Duurzame Ontwikkelingsdoelen van de Verenigde Naties. Dat deze transitie gaande zijn, is bijvoorbeeld duidelijk zichtbaar bij de energiesector.

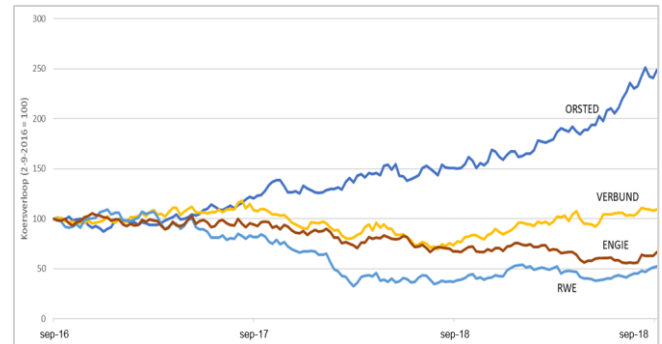
*"As a global community, we have the resources and know-how to reach the zero-emission target by 2050."*

Francesco Starace, CEO Enel

De CEO van Enel, één van Europa's grootste energiemaatschappijen, verkondigde onlangs dat kolen binnen tien jaar uit Europa zullen verdwijnen, verdrongen door goedkopere wind- en zonne-energie. Figuur 1 laat zien dat dit al voorzichtig in de beurskoersen terugkomt. Duurzame energiebedrijven zoals Orsted en Verbund laten over de afgelopen 3 jaar een beter koersverloop zien dan energiebedrijven RWE en Engie, die nog veel afhankelijk zijn van kolen en fossiele brandstoffen.

Ook voor de andere mondiale uitdagingen leiden veranderingen in overheidsbeleid, markten en consumentenvraag tot transitie's.

Figuur 1: Koersverloop Europese energiebedrijven



Bron: ACTIAM, Bloomberg

Bedrijven worden tegenwoordig hard afgestraft als ze hun corporate-governancebeleid veronachtzamen. Zo heeft Bayer zich bij de overname van Monsanto duidelijk verkeken op de financiële impact van de negatieve berichtgeving rondom onkruidverdelger Roundup. Ook had Facebook niet verwacht dat de controverses rondom hun dataprivacybeleid zouden leiden tot zoveel negatieve berichtgeving en verlies van klanten.

Aan de andere kant doen bedrijven die bewust met duurzaamheid omgaan of oplossingen aanbieden voor de duurzaamheidsuitdagingen, zoals watertechnologiebedrijf Xylem, het juist goed. Naar verwachting wordt dit de komende jaren nog duidelijker zichtbaar in de resultaten van bedrijven. Duurzame processen zullen daarbij de oude, niet-duurzame activiteiten vervangen. Bedrijven die goed scoren op sociaal en menselijk kapitaal zullen eenvoudiger goede werknemers kunnen aantrekken dan de achterblijvers. Bedrijven die hier in meegaan kunnen floreren. Bedrijven die hier niet in meegaan, lopen risico. Beleggers zullen dit uiteindelijk ook terug zien in hun rendementen.

<sup>1</sup> De Nederlandsche Bank (2019). Op waarde geschat? Duurzaamheidsrisico's en doelen in de Nederlandse financiële sector.

## HOE BEOORDEEL JE OF EEN BEDRIJF ZICH VOORBEREIDT OP DE DUURZAAMHEIDSTRANSITIES?

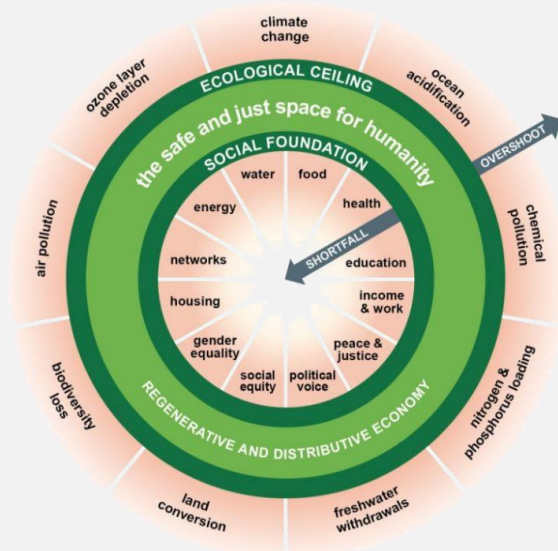
Het volstaat tegenwoordig niet meer om duurzaamheid van bedrijven te beoordelen op basis van hun impact in het verleden. Om zich voor te bereiden op de mondiale maatschappelijke uitdagingen is het belangrijk dat vermogensbeheerders naast een toekomstgerichte blik op de verwachte marktontwikkelingen, ook een toekomstvisie hebben over de impact van de duurzaamheidstransities op bedrijven. Om te beoordelen of een bedrijf zich voldoende voorbereidt op de duurzaamheidstransities is het mogelijk om na te gaan welke stappen het bedrijf maakt naar een duurzaam bedrijfsmodel; een model waarbij zij opereren binnen de sociale en milieugrenzen (zie kader 'safe and just zone').

Het is mogelijk om aan de hand van een aantal fundamentele drijfveren (zogenaamde fundamental business drivers) te beoordelen welke stappen bedrijven zetten. Deze drivers geven aan hoe bedrijven hun gedrag aanpassen waarmee zij impact hebben op de sociale en milieugrenzen. Maken bedrijven bijvoorbeeld de overstap van fossiele naar hernieuwbare brandstoffen om klimaatverandering tegen te gaan? Kopen zij alleen palmolie of hout met een duurzaamheidscertificaat, zodat zij niet aansprakelijk worden gehouden voor biodiversiteitsverlies? Houden energiebedrijven met hun koelwaterinname en frisdrankbedrijven met hun watergebruik rekening met lokale waterschaarste? Krijgen veiligheid en eerlijk loon bij bijvoorbeeld textielproducenten en gendergelijkheid en data privacy bij bijvoorbeeld banken een structurele plek in hun bedrijfscultuur om maatschappelijke onrust en imagoschade te voorkomen? Hoe bedrijven hun business drivers organiseren, laat zien hoe zij de toekomst zien en of zij proberen om minder druk uit te oefenen op de sociale en milieugrenzen. Niet iedere business driver is even financieel-materieel voor een bedrijf. Maar zeker voor de drivers die voor hen materieel zijn, moeten zij voldoende aanpassingsvermogen hebben om voorbereid te zijn op de transitie naar een duurzaam bedrijfsmodel.

### De 'safe and just space'

De zogenaamde 'safe and just space' geeft de minimale sociale ondergrens die wij als maatschappij belangrijk vinden en de maximale ecologische impact die de aarde kan verwerken (zie figuur 2). Deze grenzen worden het best weergegeven door de Duurzame Ontwikkelingsdoelen van de Verenigde Naties en de zogenaamde planetaire grenzen<sup>2</sup>. Bedrijven bereiken deze 'safe and just space' alleen als zij voldoende aanpassingsvermogen hebben om stappen te zetten ten aanzien van de duurzaamheidsuitdagingen die voor hen materieel zijn. In 2016 wezen Khan et al. er al op dat bedrijven die goed scoren op de materiele duurzaamheidsfactoren het beter doen dan bedrijven die dat niet doen<sup>3</sup>. Deze bedrijven bereiden zich beter voor op de duurzaamheidsuitdagingen.

Figuur 2: De grenzen van de 'safe and just space'



Bron: Raworth, 2018

<sup>2</sup> Raworth, K. (2018). Doughnut Economics. Random House UK. Röckström, J., W. Steffen et al. (2009). A safe operating space for humanity. *Nature*, 461 (7263).

<sup>3</sup> Khan, M., G. Serafeim en A. Yoon (2016). Corporate Sustainability: First Evidence on Materiality. *The Accounting Review*, 91(6): 1697-1724.

## AANPASSINGSVERMOGEN BEPAALT DE BELEGGINGSSTRATEGIE

Op basis van het aanpassingsvermogen zijn bedrijven te categoriseren (zie figuur 3). Zij die de transitie maken, zitten in de 'safe and just zone' of dragen positief bij aan duurzaamheid. Deze bedrijven hebben hun duurzaamheidsrisico's onder controle. Bijvoorbeeld omdat hun productieproces duurzaam is of omdat hun producten anderen helpen te verduurzamen (zie tekstkader "Positieve impact").

### Positieve impact

Cosmeticaproductent **Natura Cosméticos** versterkt haar reputatie als duurzaam en eerlijk merk door bij de productie van haar grondstoffen en producten biodiversiteitsbescherming te promoten, toeleverende bedrijven eerlijk te betalen en geen gebruik te maken van dierproeven. Daarnaast slagen zij er in om hun governance- en human-resourcesrisico's te verkleinen door hun sterke anticorruptiebeleid, trainingsprogramma's en ethische codes. Dit heeft er mede toe geleid dat haar omzet tussen 2014 en 2018 is gegroeid van \$ 7,4 naar \$ 13,5 miljard dollar.

Tapijtproducent **Interface** onderscheidt zich door tapijten klimaatneutraal en volledig recyclebaar te produceren en gebruik te maken van afgedankte visnetten uit 's werelds armste gebieden. Deze nadruk op duurzaamheid en afvalvermindering leidt er al jaren toe dat een brutowinst van meer dan 30% wordt gerealiseerd.

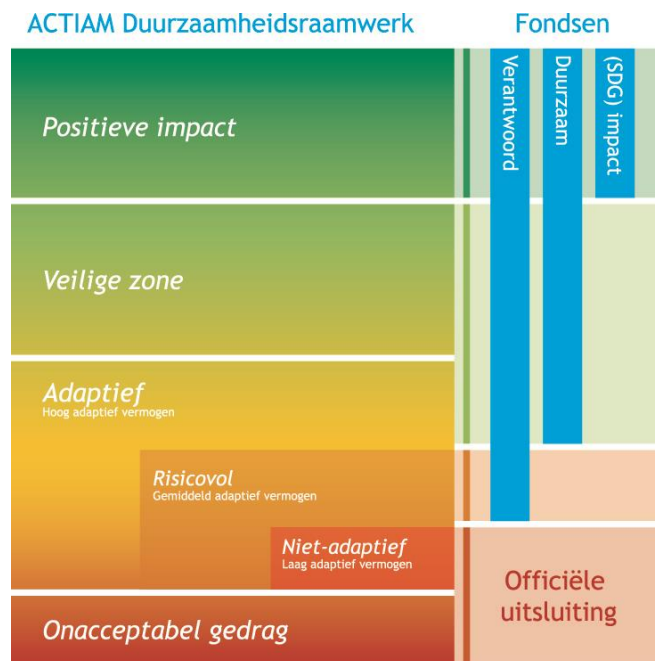
Biotechbedrijf **Novozymes** maakt enzymen en micro-organismen, onder andere, om gewasopbrengsten te verhogen en biobrandstoffen te produceren. Hun focus op CO<sub>2</sub>-reductie, schoon water en duurzame productie en consumptie leidt tot een EBIT-marge van 28% en een continue groei van de nettowinst over de afgelopen vijf jaar.

Voor een specifieke groep van bedrijven is het de vraag of zij de overstap kunnen maken. Kunnen energiebedrijven die nu nog grootschalig investeren in kolencentrales in plaats van duurzame vormen van energie of staalbedrijven die onvoldoende innoveren in energie-efficiëntie op tijd de overstap maken naar een CO<sub>2</sub>-arme economie?

De Nederlandsche Bank waarschuwde eerder al voor 'stranded assets' bij CO<sub>2</sub>-intensieve bedrijven.<sup>4</sup> De sluiting van nog relatief nieuwe kolencentrales door het Nederlandse klimaatakkoord laat zien dat dit ook echt kan gebeuren. Maar ook voor andere duurzaamheidsthema's zijn niet alle bedrijven voldoende voorbereid op nieuwe risico's. Recente schandalen bij banken rondom corruptie en witwaspraktijken, bijvoorbeeld, laten zien dat zij hun organisaties niet altijd eenvoudig kunnen aanpassen. Deze bedrijven staan in het Duurzaamheidsraamwerk in figuur 3 in de 'Niet-adaptieve' categorie. Zij lopen grote risico's en passen zich onvoldoende aan, waardoor het risicovol is om in deze bedrijven te beleggen.

Voor sommige bedrijven is het nog onvoldoende duidelijk is of zij zich op tijd kunnen aanpassen. Zij lopen risico, maar beleggers kunnen deze bedrijven door engagement en met hun stemgedrag bij aandeelhoudersvergaderingen stimuleren om vaart te maken met hun transitie. Neem als voorbeeld palmoliebedrijven. Door hun impact op ontbossing lopen deze bedrijven risico's, bijvoorbeeld door toegenomen regelgeving en consumentendruk. Binnen de PRI probeert een groep investeerders (waaronder ACTIAM) palmoliebedrijven in Maleisië en Indonesië tot verduurzaming aan te zetten. Via dit engagement committeren deze bedrijven zich aan groei van hun aandeel RSPO-gecertificeerde palmolie en geven ze meer openheid over ontbossing in hun waardeketen en monitoring.

Figuur 3: Duurzaamheidsraamwerk



## NIEUWE VISIE LEIDT TOT TOEKOMSTGERICHTE INVESTERINGSKEUZES

Vermogensbeheerders hebben de fiduciaire plicht om hun klanten uit te leggen hoe zij hun geld op een verantwoorde wijze beleggen. Hiervoor is het belangrijk om te weten hoe toekomstbestendig bedrijven zijn op het gebied van de mondiale duurzaamheidstransities. Vermogensbeheerders moeten in hun duurzaamheidsbeleid zelf ook een transitie doormaken; van terugkijken met een focus op duurzaamheidsimpact naar vooruitdenken met een focus op financiële materialiteit van duurzaamheidstransities. Dit vraagt om een nieuwe manier van kijken en inzicht in de materialiteit van niet-duurzaam gedrag.

Alleen dan kunnen beleggers zich goed voorbereiden op de veranderingen die komen en verklaren dat financieel en maatschappelijk rendement samengaan.

<sup>4</sup> De Nederlandsche Bank (2017). De Nederlandse financiële sector veilig achter de dijken? Een nadere verkenning naar klimaatgerelateerde financiële risico's.

Dit is een publicatie van ons Sustainability & Startegy team bestaande uit 9 professionals met een gemiddelde ervaring van 11 jaar in de industrie.

ACTIAM beheert een vermogen van ruim € 60 miljard en behoort daarmee tot de grootste tien Nederlandse vermogensbeheerders.

Met robuuste strategieën en een solide performance trackrecord helpen wij u bij het behalen van uw doelstellingen. Wij bieden duurzame oplossingen aan verzekeraars, pensioenfondsen, banken en distributiepartners en aan particuliere beleggers. We doen dat via actief en passief beheerde beleggingsfondsen, via impact investing, mandaten en ESG-Strategy Support (Environmental, Social & Governance).

## CONTACT

### Marketing & Communicatie

📞 +31-20-543 6777

✉️ [marcom@actiam.nl](mailto:marcom@actiam.nl)

🌐 [www.actiam.com](http://www.actiam.com)

#### Disclaimer

ACTIAM N.V. streeft er naar om accurate en actuele informatie te leveren van bronnen die als betrouwbaar mogen worden beschouwd. ACTIAM N.V. kan echter niet instaan voor de nauwkeurigheid en volledigheid van de informatie in dit document, hierna aangeduid als 'de informatie'. De informatie kan technische of redactionele onnauwkeurigheden of typografische fouten bevatten. ACTIAM N.V. geeft geen uitdrukkelijke of impliciete garanties dat de informatie in dit document juist, volledig of actueel is. ACTIAM N.V. is niet verplicht om fouten of onnauwkeurigheden in de informatie bij te werken of te corrigeren. De informatie is gebaseerd op historische gegevens en is geen betrouwbare basis voor het voorspellen van toekomstige waarden of aandelenprijzen. De informatie is vergelijkbaar met, maar mogelijk niet identiek aan, de informatie gebruikt door ACTIAM N.V. voor interne doeleinden. ACTIAM N.V. garandeert niet dat de kwantitatieve rendementen of andere resultaten van de informatie dezelfde zijn als de potentiële opbrengsten en resultaten volgens de eigen prijsmodellen van ACTIAM N.V. Opmerkingen over risico's met betrekking tot informatie mogen niet worden beschouwd als een volledige openbaarmaking van alle relevante risico's. De informatie mag door de ontvanger niet worden geïnterpreteerd als zakelijke, financiële, investerings-, afdekking-, commerciële, juridische, regelgevende, fiscale of boekhoudkundige adviezen. De ontvanger van de informatie is persoonlijk verantwoordelijk voor de manier waarop de informatie wordt gebruikt. Beslissingen op basis van de informatie zijn voor rekening en risico van de ontvanger.