



Zowel de geduldige schildpad als de snelle haas

Alles hebben

Zowel de geduldige schildpad als de snelle haas

— Alles hebben

De financiële markten beleven momenteel hun grootste crisis sinds de Grote Recessie van 2008-2009. Een was beleggen volgens ecologische, sociale en governance-criteria (ESG) een nichebelegging. Vandaag is het een mainstream benadering. De wereldwijde activa belegd in ESG zijn minstens driemaal¹ zo groot als tien jaar geleden. De eerste serieuze globale test voor ESG-strategieën is zonder twijfel de dubbele schok van Covid-19 en de olieprijsoorlog.

Indien april 2020 'slechts het einde van het begin is', wat kunnen we dan tot dusver leren uit deze crisis?

Ten eerste hebben op geaggregeerde basis ESG-gerichte beleggingen het beter gedaan dan beleggingen die niet ESG-gericht zijn². Op 25 maart publiceerde Bank of America een onderzoek waaruit bleek dat de aandelen uit het hoogste kwintiel van de ESG-klassementen na de piek van de S&P 500 in februari beter dan de markt hadden gepresteerd. Hun resultaat lag meer dan 5 % hoger. Zelfs na correctie voor omvang en sectorprestaties, doen ESG-aandelen bovenaan het klassement het nog steeds 3-4% beter dan de S&P 500^{3,4}.

Voor u een opmerking maakt - twaalf weken is niet de lange termijn. We zijn echter van mening dat dit geen toeval is als we mogen afgaan op onze eigen ESG-beleggingsstrategieën, zowel voor als tijdens deze crisis.

Bij Candriam benadrukken we nu al meer dan twintig jaar dat de opname van ESG-criteria in een effectenanalyse en portefeuillesamenstelling een essentieel onderdeel is van een risicobeoordeling, inzonderheid voor zogenaamde dikke staartenrisico's.

In die periode hebben we een aantal beleggingsstrategieën ontwikkeld, die allemaal hetzelfde analytische ESG-kader delen. Dankzij dat kader kunnen we de bedrijven met de meest performante werking en het beste businessmodel opsporen. Sinds het begin van de crisis hebben onze ESG-strategieën hun respectieve referentie-indices⁵ en controlegroepen consequent en gecorrigeerd voor de risico's overtroffen.

1. <http://www.gsia-alliance.org>

2. <https://www.morningstar.fr/fr/news/200524/les-fonds-esg-prot%C3%A8gent-mieux-dans-les-phases-de-krach.aspx>

3. Bank of America Global Research, ESG matters – Global. Bull market phenomenon? Quite the contrary, 25 maart 2020.

4. Het is belangrijk om te noteren dat deze ESG-groep strategieën omvat die onderling erg verschillend zijn, gaande van zuivere uitsluitingen (controversiële wapens, tabak, enz.) tot een zeer actieve integratie van ESG-factoren op basis van materialiteit. Daarom zullen we waarschijnlijk veel variatie terugvinden tussen de verschillende ESG-nuances op vlak van prestaties.



Figuur 1:

Het resultaat van ESG-strategieën in bull- en bearmarkten

Ter verduidelijking, we beschouwen de drie jaar tot en met maart 2020 als een bullmarkt en de drie maanden tot en met maart 2020 als een bearmarkt.

Brutoresultaten. Cijfers per 31 maart 2020. De indices worden louter ter referentie getoond; de strategieën bootsen hen niet na⁵.

Candriam ESG Strategies	1 maand	Sinds begin v/h jaar	6 maanden	1 jaar	3 jaar	5 jaar	VoB (mln.)	Basis-munt
ESG Equity								
Emerging Markets	-14,80	-18,01	-11,43	-7,90	3,97	9,82	522,1	EUR
MSCI® Emerging Markets NR	-15,31	-21,84	-15,10	-15,77	-7,19	-3,90		
Extra rendement	0,51	3,83	3,68	7,86	11,16	13,72		
Europe	-12,19	-19,59	-13,30	-6,33	4,05		590,1	EUR
MSCI® Europe NR	-14,35	-22,59	-18,17	-13,53	-9,21			
Extra rendement	2,16	3,00	4,87	7,20	13,26			
ESG Fixed Income								
Emerging Markets	-10,79	-9,59	-7,35	-1,22	7,17		1,042,9	USD
JPM® EMBI Global Diversified	-13,85	-13,38	-11,81	-6,84	1,27			
Extra rendement	3,06	3,79	4,46	5,62	5,90			
Global Agregate	-0,60	4,27	1,36	8,99	12,47	13,37	10,3	EUR
Citi® WBIG Ex-MBS &-JPY	-2,27	2,11	-0,27	7,19	9,88	10,71		
Extra rendement	1,66	2,16	1,63	1,80	2,59	2,65		
Global High Yield	-5,01	-5,65	-4,28	-0,28	NA**		461	EUR
ML® Global HY BB-B 2% Constr Non-Fin Hedged EUR	-12,06	-13,34	-11,57	-9,33	-1,99			
Extra rendement	7,05	7,69	7,29	9,05	NA**			
ESG Asset allocation								
Global Balanced	-7,46	-9,90	-6,82	-2,56	2,81	4,89	628,3	EUR
Balanced Index*	-8,01	-11,18	-8,98	-4,85	1,12	3,91		
Extra rendement	0,55	1,28	2,16	2,29	1,69	0,98		

* 20% MSCI® Europe (NR), 20% MSCI® US (NR), 2,5% MSCI® Japan (NR), 7,5% MSCI® Emerging Markets (NR), 50% BC® Euro Aggregate 1-10Y

** Less than three years, Strategy launched 29 Sep 2017

Opgelet: De prestaties uit het verleden van een financieel instrument, index, beleggingsstrategie of beleggingsdienst, of de simulaties van prestaties uit het verleden, of de voorspelling van toekomstige prestaties vormen geen betrouwbare indicatoren voor toekomstige prestaties. Brutoresultaten kunnen beïnvloed worden door provisies, kosten en andere lasten. Resultaten die in een andere valuta luiden dan die van de lidstaat waarin de belegger woonachtig is, kunnen onderhevig zijn aan valutaschommelingen waardoor het rendement hoger of lager kan uitvallen. Indien in dit document wordt verwezen naar een bepaalde fiscale behandeling, hangt deze behandeling af van de individuele omstandigheden van elke belegger en kan zij in de toekomst aan wijzigingen onderhevig zijn.

Waarom geloven we dan dat ESG leidt tot sterke resultaten, en er niet alleen mee gecorreleerd is? Wij zien vijf redenen.

5. Candriams ESG-strategieën bootsen geen referentie-index na en willen die ook niet overtreffen. De referentie-indices worden louter ter informatie/vergelijking gebruikt.

Klimaatopwarming is het economische probleem van deze tijd

Klimaatopwarming is de belangrijkste megatrend in ons ESG analytisch kader, en maakt ook deel uit van ons algemeen beleggingskader; Daardoor onderwegen we olie en gas, en concentreren we ons op de sterkste energieproducenten, namelijk diegenen met de meest vooruitstrevende strategieën om onder het plafond van 2 graden van het Akkoord van Parijs te blijven. Het is niet zo eenvoudig als 'olie of geen olie'. Zo zijn we bijvoorbeeld steeds blijven investeren in aardgas, een fossiele energiebron die minder uitstoot en slechts in beperkte mate is gecorreleerd met de olieprijs. De leveringscontracten hiervan worden doorgaans voor verschillende jaren onderhandeld, met vaste prijzen. Daarom is de spot prijs dan ook niet zo relevant op korte tot middellange termijn voor aardgasproducenten.

Het antwoord van Candriam:

Alle ESG-fondsen van Candriam houden rekening met onze klimaatstrategie. Hierdoor zijn hun energieposities afgestemd op een eerlijke energieomslag. Sommige fondsen sluiten gewoonweg de slechtste energiebronnen af, terwijl andere de meest efficiënte fossiele energiebronnen stimuleren terwijl ze ondertussen actief hernieuwbare energiebronnen aanmoedigen. Wij kiezen optimalisatie boven uitsluiting.



Afstemming op grote duurzaamheidsuitdagingen is nuttig

Naast de klimaatverandering omvat ons kader vier andere duurzaamheidstrends. Hierdoor hebben we de bedrijven gekozen die oplossingen aanbieden op het vlak van gezondheidszorg of digitale technologieën, of die bijdragen tot de ontwikkeling van een circulaire economie. Deze bedrijven hebben aangetoond dat ze in de recente forse correctie beter stand hebben gehouden. Beleggers besluiten blijkbaar dat ze beter geplaatst zijn om marktaandeel te winnen en sterker uit deze crisis zullen komen.

Het antwoord van Candriam:

Onze beleggingsstrategieën zijn gepositioneerd in gezondheidszorg, en beleggen in bedrijven die veel inspanningen leveren om te strijden tegen virale ziektes; ze investeren ook in digitale technologie, microchips, videoconferenties, en slimme energienetwerken, alsook in infrastructuur. Zij zullen volgens ons profiteren van economische stimulusprogramma's, zoals degene die de Chinese autoriteiten doorvoeren.

Behandel uw mensen en leveranciers met waardigheid



Naast de trends analyseren we ook emittenten meer veel meer granulariteit. De crisis van 2020 is een lakmoestest voor het beheer van menselijk kapitaal en aanvoerketens. Sommige zullen falen. Twee van de zes stakeholdercategorieën die we systematisch analyseren, zijn net die categorieën waarmee we kunnen bepalen wie zal groeien en bloeien, en wie niet. Via het beheer van menselijk kapitaal kunnen bedrijven langetermijnrelaties aangaan met werknemers. Ze kunnen ervoor zorgen dat hun activiteiten blijven doorlopen via processen. Wanneer de rampspoed toeslaat, zoals vandaag, kunnen ze dan blijven werken. Het beheer van menselijk kapitaal blijkt een belangrijke

onderscheidende factor in sommige sectoren, zoals de voedseldistributie, gezondheidszorg en consumptiegoederen. De aanvoerketens zijn ook zwaar op de proef gesteld door de verregaande verstoringen. Op dat vlak zal het cruciaal zijn om de aanvoer op peil te houden, en om indien nodig de leveranciers te ondersteunen, wanneer bedrijven die actief zijn in sterk geïntegreerde sectoren de productie weer hervatten naarmate de herstelbeweging zich doorzet. Hoe meer de aanvoerketens onder druk staan, hoe hoger het risico dat leveranciers failliet gaan, waardoor de activiteiten nog meer verstoord geraken.

Het antwoord van Candriam:

Doordat we gebruik maken van stakeholderanalyse, zijn onze beleggingen gericht op bedrijven met een meer holistische strategie voor het beheer van menselijk kapitaal op lange termijn. Op korte termijn waren die bedrijven ook beter gepositioneerd om deze onverwachte crisis aan te gaan. Aangezien beleggers de voorkeur geven aan een minder agressief bedrijfsbeheer vanuit het standpunt van het beheer van menselijk kapitaal en van de aanvoerketens, heeft dit ervoor gezorgd dat onze strategieën de recente marktschok hebben opgevangen.

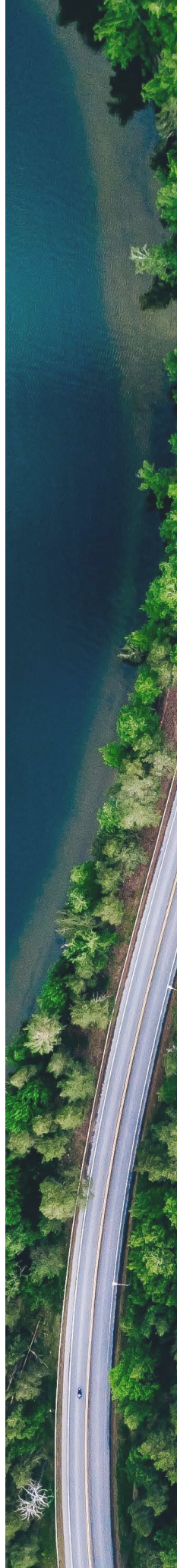
De twee kanten van alpha

ESG-beleggen draait om de analyse van alle aspecten van een bedrijf om de risico's te reduceren en om kansen te ontdekken. Dat zorgt voor beleggingsprofielen met een gunstiger risico/opbrengstverhouding, en op zijn beurt voor alfa op lange termijn⁶. De huidige crisis brengt de aanzienlijke verschillen tussen bedrijven aan het licht qua ESG-kwaliteit, en de impact van de ESG-kwaliteit op hun operationele veerkrachtigheid en financiële prestaties. . In het bijzonder wijst de ESG-analyse in een vroeg stadium op een neerwaarts risico tijdens deze crisis, zoals blijkt uit de drie bovengenoemde elementen. Het vermijden van de zwaarste correcties die een crisis of een andere volatiele markt veroorzaakt, kan zorgen voor relatieve outperformance. Vandaar de twee kanten van alfa: als een driver voor de algemene prestaties, maar ook als een tool om risico's in te schatten waarmee onze klanten beter kunnen omgaan met volatiele marktomstandigheden.

Het antwoord van Candriam:

Ons duurzaam beheerde vermogen was eind 2019 gegroeid tot meer dan € 40 miljard. Een belangrijke factor die deze groei verklaart, is het feit dat we ESG hebben geïntegreerd in weinig geanalyseerde activaklassen, denken we maar aan hoogrentende obligaties of groeilandenobligaties. In deze doorgaans volatiele activaklassen heeft de focus op duurzaamheid gezorgd voor toegevoegde waarde (alfa).

6. In een review van meer dan 200 academische studies, hebben meer dan 90% van de academische werken aangetoond dat gezonde duurzaamheidsnormen de kostprijs van het kapitaal verminderen. 88% van de research toonde aan dat sterke ESG-praktijken resulteerde in betere operationele prestaties. 'From the Stockholder to the Stakeholder', University of Oxford and Arabesque Partners, maart 2015.



Waarschijnlijk herbalancering richting S & G

Naast de crisis denken we dat beleggers meer rekening zullen houden met de Sociale en Governance aspecten. Deze crisis heeft de positieve correlatie tussen arbeidsomstandigheden en bedrijfsprestaties aan het licht gebracht. Hierdoor hebben uitstekend bedrijven zich kunnen onderscheiden, aan de hand van een veerkrachtig tewerkstellingsbeleid of een gevoelige verloning van het topmanagement tijdens de crisis. Veel beleggers die ESG enkel door de bril van klimaatverandering bekeken, beseffen dat ESG voor toegevoegde waarde kan zorgen op alle

drie dimensies. Dat kan een aanzienlijke invloed uitoefenen op de manier waarop ESG-factoren in de toekomst worden geïntegreerd. Toezichthouders, die zich ook willen richten op de ecologische aspecten (e.g. via een taxonomie voor groene activiteiten of de publiciteitsvereisten voor klimaatrisico) kunnen deze focus ook herbekijken en een meer evenwichtige kijk ontwikkelen op de verdiensten van respectievelijk E, S en G.

Het antwoord van Candriam:

Het materialiteitskader dat Candriam al lang toepast, behandelt E, S en G factoren op basis van de mate waarin zij gekoppeld zijn aan de generatie van toegevoegde waarde van bedrijven binnen elke sector. De gezondheidsrisico's voor werknemers voor een bedrijf in de maaksector verschillen bijvoorbeeld van die van een dienstenbedrijf. Welke factoren wij benadrukken bij de analyse van de ESG-kwaliteit is sterk afhankelijk van de duurzaamheidsuitdagingen en -kansen van specifieke bedrijven. Op die manier zorgt ons actieve stakeholderbeheer, dat een engagement aangaat met bedrijven en best practices bevordert, voor een aanvulling op onze ESG-research. Het biedt waardevolle input voor de best practices van bedrijven.





Onze ESG-strategieën hebben al aangetoond dat ze in staat zijn om alfa op te leveren omdat ze beter hebben gepresteerd in de sterke markten van de afgelopen jaren (figuur 1). We bevinden ons nu in een omgeving waarin we kunnen nagaan of ze ook correcties aankunnen, op relatieve basis. In de toekomst denken we dat deze systematische integratie van ESG als een alfafactor belangrijker zal worden. De huidige menselijke en financiële crisis toont aan dat systemische risico's die ontstaan door ecologische of sociale overwegingen tijdens een marktcrash niet naar de achtergrond verdwijnen. Ze blijven sowieso van kracht, en zelfs nog meer dan ooit.



130 miljard €

activa in beheer
op 31 december 2019



550+

Experten
tot uw dienst



25 jaar

Koploper in
duurzaam beleggen

Dit document wordt louter ter informatie verstrekt. Het vormt geen aanbod tot aan- of verkoop van financiële instrumenten en houdt geen beleggingsadvies in. Het bevestigt ook geen enkele vorm van transactie, tenzij dit uitdrukkelijk werd overeengekomen. Hoewel Candriam de gebruikte gegevens en bronnen met veel zorg selecteert, kunnen fouten of weglatingen niet a priori worden uitgesloten. Candriam kan niet aansprakelijk worden gesteld voor enig direct of indirect verlies als gevolg van het gebruik van dit document. De intellectuele eigendomsrechten van Candriam dienen te allen tijde nageleefd; de inhoud van dit document mag niet worden gereproduceerd zonder voorafgaande schriftelijke goedkeuring.

Opgelet: resultaten die in het verleden zijn behaald met een financieel instrument, een financiële index of een beleggingsdienst, gesimuleerde, in het verleden behaalde resultaten of gegevens over toekomstige resultaten vormen geen betrouwbare indicator voor toekomstige resultaten. Brutoresultaten kunnen beïnvloed worden door provisies, kosten en andere lasten. Resultaten die in een andere valuta luiden dan die van de lidstaat waarin de belegger woonachtig is, kunnen onderhevig zijn aan valutaschommelingen waardoor het rendement hoger of lager kan uitvallen. Indien in dit document wordt verwezen naar een bepaalde fiscale behandeling, hangt deze behandeling af van de individuele omstandigheden van elke belegger en kan zij in de toekomst aan wijzigingen onderhevig zijn.

Onderhavig document vormt geen onderzoek op beleggingsgebied zoals bepaald in Artikel 36, paragraaf 1 van gedelegeerde verordening (EU) 2017/565. Candriam benadrukt dat deze informatie niet is opgesteld overeenkomstig de wettelijke voorschriften ter bevordering van de onafhankelijkheid van onderzoek op beleggingsgebied en evenmin onderworpen is aan een verbod om al vóór de verspreiding van onderzoek op beleggingsgebied te handelen.

CANDRIAM. INVESTING FOR TOMORROW.
www.candriam.be