

Vijf gangbare mythes ontkrachten

— Een gids voor duurzaam beleggen

Misverstanden

— over duurzaam beleggen verhelpen

De laatste jaren is de aandacht voor en het vermogen onder beheer (VoB) in 'duurzaam beleggen' – zijnde beleggingsstrategieën die niet-financiële ecologische, sociale en deugdelijkbestuur-factoren (ESG) integreren naast de traditionele financiële analyse – sterk toegenomen. Volgens een onderzoek uit 2018 werd in de VS alleen al een vermogen van meer dan \$ 12 biljoen via een duurzaam proces beheerd, in vergelijking met \$ 639 miljard in 1995.¹

Ondanks die exponentiële groei zijn financieel adviseurs en individuele beleggers grotendeels aan de zijlijn blijven staan, ook al hebben institutionele beleggers duurzaam beleggen helemaal omarmd. Van de \$ 12 biljoen in duurzame strategieën werd naar schatting 74 % beheerd namens institutionele beleggers, terwijl de rest voor individuele beleggers werd beheerd.¹

Volgens een andere studie uit 2018 zette slechts een kwart van de financieel adviseurs ESG-strategieën in voor de portefeuilles van zijn cliënten.² En een onderzoek dat we in 2019 bij New York Life Investments hebben uitgevoerd, toonde dat slechts 18 % van de bevroagde beleggers een financieel adviseur had die aanraade om een strategie op basis van ESG te gebruiken – terwijl 34 % van diezelfde respondenten heel veel interesse had om die strategieën in de toekomst met zijn financieel adviseur te bespreken.³

“In 2018 werd in de VS alleen al een vermogen van meer dan \$ 12 biljoen beheerd via een duurzaam proces tegenover \$ 639 miljard in 1995.”

Wat houdt adviseurs en individuele beleggers dan tegen? Wel, de voorliefde van de sector voor jargon heeft de zaken zeker geen goed gedaan. De verwarrende verzameling van acroniemen – ESG, SRI, SDG, PRI enzovoort – vormt mogelijk een drempel. Bovendien bestaan er hardnekkige misverstanden over duurzaam beleggen. Vele van die mythes hebben wel een grond in de realiteit, wat misschien verklaart waarom ze zo koppig standhouden. In dit stuk halen we enkele van die cruciale mythes aan en werpen we een licht op de werkelijkheden van duurzaam beleggen.

Ken de feiten

Mythes en misverstanden over duurzaam beleggen zullen wellicht blijven bestaan. Ons doel is om u te wapenen met feiten zodat u uw weg vindt in het uitdeinende ecosysteem van duurzaam beleggen. Wij geloven dat de vraag naar duurzame strategieën mogelijk groot is, maar onderwijs zal duidelijk cruciaal zijn om de discussie verder te brengen.

1. 2018 Report on US Sustainable, Responsible and Impact Investing Trends (2018). The Forum for Sustainable and Responsible Investment (US SIF).

2. Bron: Szala, Ginger (2018). Why Are Advisors Reluctant to Hop on the ESG Train? ThinkAdvisor.

3. Bron: Onderzoek door New York Life Investments en Rti Research, september 2019. Resultaten o.b.v. vragenlijsten die werden voorgelegd aan 450 beleggers, zowel mannen als vrouwen, met een belegbaar vermogen van meer dan \$250.000 en die minstens 25 jaar oud waren.

MYTHE 1

Duurzame strategieën behalen zwakkere resultaten

Werkelijkheid: Duurzame strategieën presteren meestal net zo goed als of beter dan conventionele strategieën.

De mythe van de zogenaamde prestatieafweging is waarschijnlijk het meest diepgewortelde misverstand over duurzaam beleggen. Hoewel het tegendeel bewezen is, geloven vele beleggers nog altijd dat ze rendementen moeten opofferen om volgens ESG-principes te beleggen.

In 2015 analyseerden academische onderzoekers meer dan 2.000 studies om na te gaan hoe bedrijven met sterke ESG-profielen presteerden in vergelijking met bedrijven met zwakkere ESG-profielen. De paper stelde vast dat individuele bedrijven met sterke ESG-profielen doorgaans beter presteren dan hun niet-ESG-collega's. De auteurs suggereerden dat duurzame strategieën die focusten op bedrijven met goede ESG-praktijken, investeerden in 'betere' bedrijven. Het artikel besloot dat "het zakenmodel van ESG-beleggen empirisch goed gegrond is". De auteurs verklaarden: "We vinden duidelijk bewijs voor het zakenmodel van ESG-beleggen. Die bevinding staat in schril contrast met de gangbare perceptie onder

beleggers".⁴ Het feit dat de auteurs erkennen dat hun bevindingen afwijken van de consensus toont hoe diepgeworteld die mythe met de tijd is geworden.

Naast het academisch onderzoek weerleggen ook studies vanuit de branche het idee dat ESG-strategieën noodzakelijkerwijs achterblijven bij conventionele benaderingen. In februari 2019 publiceerde Morningstar een studie waaruit bleek dat 63 % van de duurzame fondsen 2018 afsloot in de bovenste helft van hun respectievelijke categorieën. Wanneer specifiek naar duurzame aandelenfondsen werd gekeken, stelde Morningstar vast dat die fondsen beter dan hun conventionele tegenhangers presteerden terwijl de aandelenmarkt in 2018 volatiel en negatief was geweest.⁵ Hoewel ESG-strategieën gevarieerd zijn en niet altijd beter presteren, wijzen academisch onderzoek en reële rendementen erop dat duurzaam beleggen niet betekent dat de prestaties in gedrang komen.

"Empirisch bewijs toont aan dat duurzame strategieën beter dan conventionele strategieën kunnen presteren, en dat vaak ook doen."

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

5. Bron: Sustainable Funds U.S. Landscape Report (2019). Morningstar.



Duurzaam beleggen betekent alleen dat men 'zondige' aandelen wegfiltert

Werkelijkheid: Positieve, inclusieve benaderingen die 'ESG-integratie' hanteren, groeien snel.

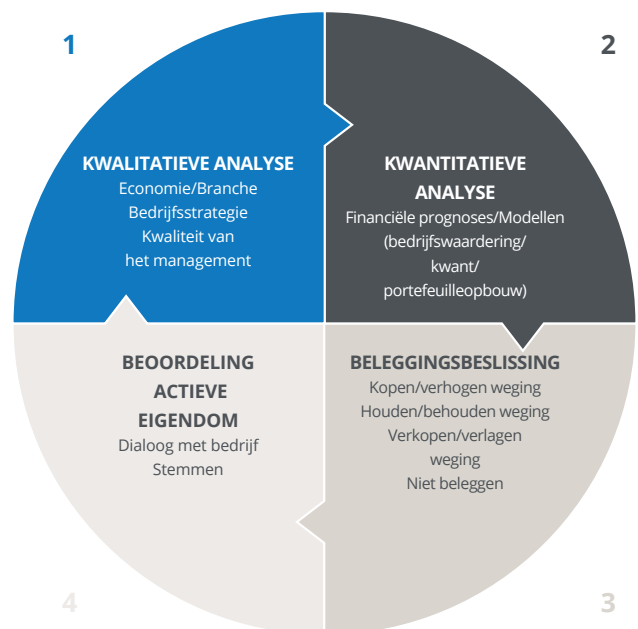
De mythe dat duurzame strategieën enkel uitsluitend zijn, heeft een zekere grond in de geschiedenis. Vele van de oorspronkelijke strategieën voor duurzaam beleggen (SRI), die vermoedelijk teruggaan tot de quakers en methodisten uit de 18de eeuw in de VS, volgden een uitsluitende benadering zodat religieuze en andere organisaties beleggingen konden vermijden die in strijd waren met hun wereldbeeld.⁶ Bij het moderne beleggen vermijden uitsluitende of 'filtergebaseerde' benaderingen meestal de aandelen of obligaties van bedrijven die alcohol, tabak of wapens produceren of verdelen, of die casino's uitbaten. Bijvoorbeeld, het California Public Employees' Retirement System (CalPERS), dat \$ 345 miljard bezit, desinvesteerde in 2001 de tabaksaandelen in zijn intern beheerde portefeuille en verwijderde in 2016 nog eens \$ 500 miljoen aan tabaksaandelen bij zijn externe vermogensbeheerders⁷.

In tegenstelling tot de negatieve filters gebruiken vermogensbeheerders ESG steeds meer via een positieve benadering door duurzaamheidsfactoren in hun volledige beleggingsproces te integreren. Om die benadering aan te moedigen, hebben de United Nations sponsored Principles for Responsible Investing (PRI) richtlijnen voor vermogensbeheerders opgesteld om de ESG-analyse formeel te integreren. Deze worden in Figuur 1 getoond.⁸ Volgens hun jaarverslag van 2018 vertegenwoordigden de PRI-ondertekenaars – zowel vermogensbeheerders als eigenaars van activa – een wereldwijd vermogen van bijna \$ 90 biljoen. Alle ondertekenaars moeten ESG in hun beleggingsprocessen integreren. De PRI geloven dat de

wereld er baat bij heeft als men meer in bedrijven met sterke ESG-profielen investeert en vermogensbeheerders zien ESG steeds meer als een toegevoegde waarde voor hun cliënten. Ook al zullen negatieve filters blijven bestaan, toch lijkt ESG-integratie de toekomst van duurzaam beleggen te zijn.

Figuur 1:

Richtlijnen van de PRI voor vermogensbeheerders om ESG-analyse formeel te integreren⁸



6. Bron: Wagemans, Frank A.J., van Koppen, C.S.A. (Kris) & Mol, Arthur P.J. (2013). The effectiveness of socially responsible investment: a review. *Journal of Integrative Environmental Sciences*, 10, nr. 3-4, 235-252.

7. Bron: Diamond, Randy (2018). *CalPERS Decision to Divest from Tobacco Is Costly*. Chief Investment Officer.

8. Bron: *A Practical Guide to ESG Integration for Equity Investing* (2016). Principles for Responsible Investing.

MYTHE 3

Duurzaam beleggen is een voorbijgaande rage

Werkelijkheid: Duurzaam beleggen blijft groeien qua vermogen en fondsenaanbod.

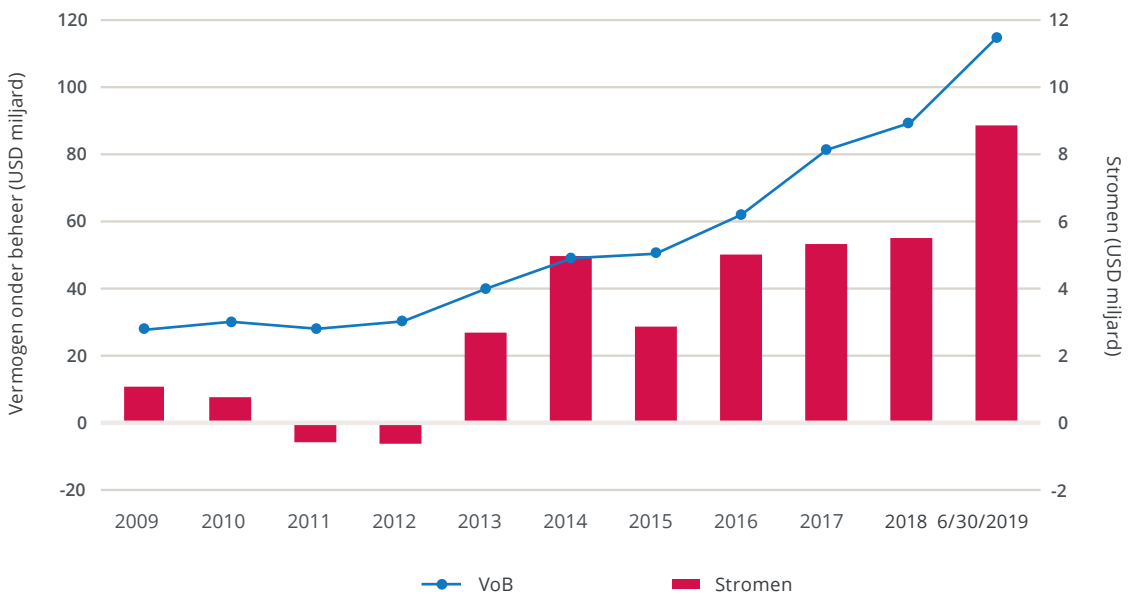
Duurzaam beleggen gaat al decennia mee en blijft groeien. Zoals blijkt uit Figuur 2, kenden duurzame strategieën het voorbije decennium een continue instroom en vermogensgroei.

Het duurzame aanbod is ook blijven uitbreiden. Eind 2018 erkende Morningstar 351 duurzame fondsen, een stijging van 50 % tegenover het totaal van 235 in 2017.⁹ Morningstar merkte ook op dat 2018 het derde jaar op rij was met een recordinstroom in duurzame gemeenschappelijke beleggingsfondsen en exchange-traded funds. Dit domein groeit duidelijk en blijft dat de komende jaren waarschijnlijk doen.

“Duurzaam beleggen gaat al decennia mee en is niet van plan om weg te gaan.”

Figuur 2:

Duurzame strategieën kenden een sterke groei qua VoB en positieve kapitaalstromen.



9. Bron: Sustainable Funds U.S. Landscape Report (2019). Morningstar.

Enkel millennials en vrouwen zijn geïnteresseerd in duurzaam beleggen

Werkelijkheid: Duurzame strategieën kunnen op veel belangstelling rekenen en institutionele beleggers gaan voorop.

Het stereotype wil dat jongere beleggers meer om de sociale impact van hun beleggingen geven dan de oudere generaties. Onderzoek van New York Life Investments heeft die stelling bevestigd: millennials bleken inderdaad meer rekening te houden met ESG-vraagstukken dan andere beleggers. Onze studie stelde bijvoorbeeld vast dat de kans dubbel zo groot is (72 %) dat een millennial belegt in bedrijven of fondsen die specifieke sociale of ecologische resultaten beogen dan dat andere beleggers dat doen (33 %).¹⁰ Bovendien vond een andere studie dat 29 % van de twintigers en dertigers die beleggen, liever werkt met een financieel adviseur die beleggen op basis van waarden aanbiedt¹¹.

Dat gezegd zijnde, zijn millennials niet de voornaamste beleggers in ESG-strategieën. In tegenstelling tot wat vaak gedacht wordt, hebben institutionele beleggers meer dan eender welke andere groep voor duurzame beleggingen gekozen. Zoals eerder opgemerkt, zijn institutionele

beleggers goed voor drie kwart van het vermogen dat vanuit een ESG-benadering wordt beheerd. Ze zijn pioniers in duurzaam beleggen, terwijl individuen net langzamer duurzame strategieën hebben aangenomen.

Dat betekent nog niet dat er geen markt is voor ESG-strategieën voor individuele beleggers. Integendeel. Volgens een studie van Morningstar die in april 2019 werd gepubliceerd, toonde 72 % van de bevolking in de Verenigde Staten minstens een bescheiden interesse voor duurzaam beleggen.¹² Onderzoek van New York Life Investments vond geen statistisch significant verschil in de voorkeuren voor ESG-strategieën per geslacht, want mannen en vrouwen stonden bijna even open voor duurzame strategieën. Volgens die resultaten bestaat er mogelijk een grote, onaangeboorde markt van individuele beleggers die meer over duurzame strategieën willen leren.

“In tegenstelling tot wat vaak gedacht wordt, hebben institutionele beleggers meer dan eender welke andere groep voor duurzame beleggingen gekozen.”

10. Bron: Onderzoek door New York Life Investments en Rti Research, september 2019. Resultaten o.b.v. vragenlijsten die werden voorgelegd aan 450 beleggers, zowel mannen als vrouwen, met een belegbaar vermogen van meer dan \$ 250.000 en die minstens 25 jaar oud waren.

11. Bron: Sustainable investing: the millennial investor (2017). Ernst & Young.

12. Bron: The True Faces of Sustainable Investing: Busting Industry Myths Around ESG (2019). Morningstar.



MYTHE 5

Duurzaam beleggen werkt alleen voor aandelen

Werkelijkheid: In alle activaklassen zijn duurzame strategieën te vinden.

Ook hier heeft de mythe een grond in de geschiedenis, maar in werkelijkheid nemen andere activaklassen de ESG-analyse steeds meer op in het beleggingsproces. Zoals blijkt uit Figuur 3, betrof meer dan de helft van de wereldwijde duurzame activa beursgenoteerde aandelen en per 2018 vertegenwoordigden vastrentende activa meer dan een derde van die activa. Alternatieve activa, zoals vastgoed, private equity, durfkapitaal en hedgefondsen, vertegenwoordigden meer dan 10 % van de duurzaam beheerde activa.¹³

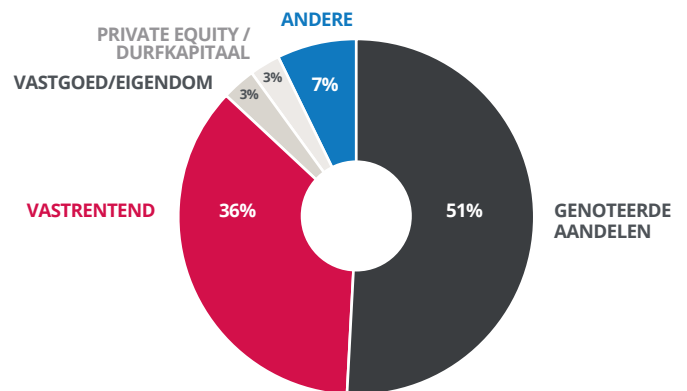
Volgens de PRI bleef het aantal duurzame aandelenbeleggingen ongewijzigd tussen 2017 en 2018, terwijl het aantal vastrentende en alternatieve beleggingen in die periode aanzienlijk toenam.¹⁴ Dat hogere groeicijfer wijst erop dat het aandeel van die andere activaklassen in de totale duurzaam belegde activa wellicht blijft groeien.

Door de enorme omvang van deze markt biedt vastrentend het grootste groeipotentieel voor duurzaam beleggen. Hoewel de vastrentende activa die volgens ESG-richtlijnen worden beheerd, nog altijd achterblijven bij hun tegenhangers onder de aandelen, suggereert de recente groei van zogenaamde groene obligaties dat dit segment nog ruimte heeft om te groeien. Groene obligaties financieren nieuwe of bestaande projecten die

streven naar gunstige milieu-effecten en/of helpen om de klimaatverandering tegen te gaan. Volgens Bloomberg werd in 2018 voor \$ 580 miljard aan groene obligaties verkocht, met nog eens \$ 170-180 miljard die in 2019 zouden worden verkocht.¹⁵ Hoewel die totalen een fractie vormen van het enorme vastrentende universum, is er een aanzienlijke ruimte voor groei in de toekomst.

Figuur 3:

Integratie van wereldwijde duurzame beleggingen in alle activaklassen (per 2018)¹³



13. Bron: 2018 Global Sustainable Investment Review (s.d.). Global Sustainable Investment Alliance.

14. Bron: Annual Report 2018 (s.d.). Principles for Responsible Investing.

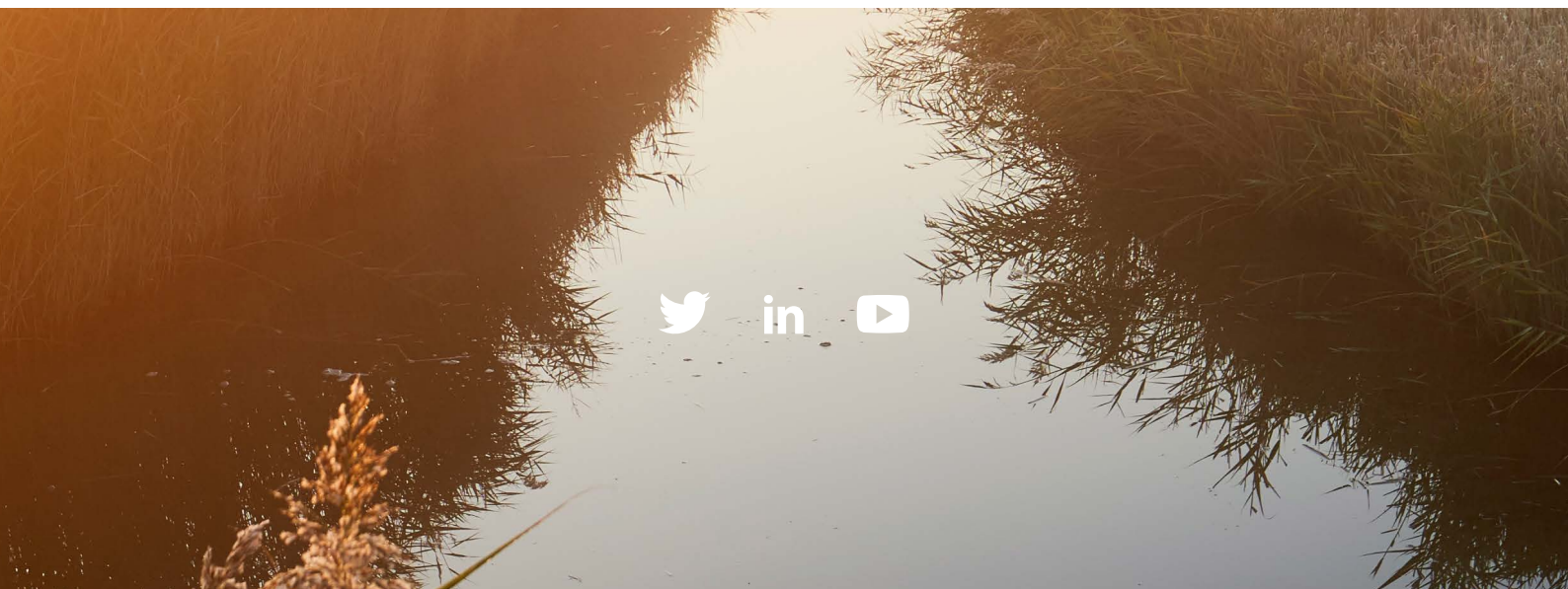
15. Bronnen: Pronina, Lyubov (2019). What Are Green Bonds and How 'Green' Is Green? Bloomberg.

OVER RISICO Alle beleggingen lopen een marktrisico, inclusief mogelijk kapitaalverlies. Diversificatie kan een winst niet garanderen noch tegen een verlies beschermen als de markt terugzakt.

DEFINITIES Alternatieve beleggingen zijn speculatief, niet geschikt voor alle cliënten en bedoeld voor ervaren en gesofisticeerde beleggers die de grote economische risico's van de beleggingen willen dragen. **Grondstoffenmarkten** zijn onderworpen aan een grotere volatiliteit dan beleggingen in traditionele effecten, zoals aandelen en obligaties.

Vastrentende effecten zijn onderworpen aan kredietrisico's – de mogelijkheid dat de emittent van een effect niet meer in staat is om interesten te betalen en/of het kapitaal van zijn schuld terug te betalen – en renterisico's – veranderingen in de waarde van een vastrentend effect die voortkomen uit veranderingen in de rentevoeten.

Obligaties zijn onderworpen aan kredietrisico's, waarbij de obligatie-emittent de interesten en het kapitaal potentieel niet op tijd kan betalen.



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