

Maatschappelijk verantwoord beleggen en private banking – een tussenbalans

Auteur
Gert van de Paal¹

In dit artikel beschrijf ik op welke manier maatschappelijk verantwoord beleggen steeds meer de norm wordt in de wereld van private banking. Een private bank die wil bijdragen aan de verduurzaming van de kapitaalmarkt kan dat op verschillende manieren doen. Enerzijds door bijvoorbeeld (meer) duurzame beleggingsfondsen of -proposities aan te bieden in een poging het aandeel van duurzaam beleggen te vergroten. Anderzijds door voor de aangeboden “reguliere” beleggingen de lat met betrekking tot maatschappelijk verantwoord beleggen geleidelijk steeds hoger te leggen. In de rest van dit artikel illustreer ik dit aan de hand van een praktijkvoorbeeld en schets ik een aantal (toekomstige) ontwikkelingen op dit vlak.

Maatschappelijk verantwoord beleggen steeds meer de norm

Wie het aantal verkochte duurzame beleggingsfondsen of -proposities als indicatie neemt voor de verduurzaming van de Nederlandse retailmarkt voor beleggen, krijgt in toenemende mate een vertekend beeld. Want ook in het mainstream segment wegen vermogensbeheerders steeds vaker niet-financiële of duurzaamheidsfactoren expliciet mee in het beleggingsproces. Tevens spreken zij ondernemingen aan op hun prestaties op dit vlak. Soms uit ethische, maar meestal uit zakelijke overwegingen. Door een bredere kijk op een onderneming, hoopt men zepers in de portefeuille te voorkomen of juist kansrijke ondernemingen op te kunnen sporen. Dat kan, zo redeneren zij, de risico-rendement karakteristieken van een portefeuille ten goede komen. Deze manier van beleggen, die bekend staat als (maatschappelijk) verantwoord beleggen, wordt steeds meer de norm in Nederland. En dus ook voor particulieren. Of

dat nu is via pensioengelden die voor hen worden belegd, de keuzes die vermogensbeheerders of banken voor hun klanten maken of de keuzes die zij zelf maken ten aanzien van hun “private” beleggingsportefeuille.

Private banks kunnen deze verduurzaming faciliteren en een katalyserende rol spelen door het verstrekken van informatie aan klanten, door de dialoog aan te gaan met vermogensbeheerders waarmee zij werken en door bewuste keuzes te maken ten aanzien van het assortiment dat zij voeren. Niet alleen voor duurzame producten, maar voor het gehele assortiment. Dat vergt, onder andere, een beleid en een aantal minimum criteria op het vlak van maatschappelijk verantwoord beleggen.

Case study: Rabobank Private Banking

De aanpak van Rabobank Private Banking steunt op drie pijlers: het respecteren van internationaal erkende normen op het gebied van milieu, mens en goed bestuur, de inpassing hiervan in het beleggingsproces en het vermijden van beleggingen in controversiële wapens.

Van actieve fondsmanagers wordt verwacht dat zij de **Principles for Responsible Investment** van de Verenigde Naties (UNPRI) onderschrijven. Ze zeggen daarmee onder meer toe rekening te houden met ESG-factoren (Environment, Social en Governance) in hun beleggingsproces. Daarnaast zeggen zij toe de ondernemingen waarin ze beleggen, over deze onderwerpen aan te spreken. Dat staat bekend als actief eigenaarschap. Hier invulling aan geven kan door middel van de dialoog, door het uitoefenen van aandeelhoudersrechten, of een combinatie van beide.

Voor wat betreft het normenkader is het zaak om zoveel mogelijk aansluiting te zoeken bij internationaal erkende of breed geaccepteerde normen.



Kenmerken maatschappelijk verantwoord en duurzaam beleggen

Bij maatschappelijk verantwoord beleggen wordt gekeken of bedrijven en landen voldoen aan internationaal erkende normen op het gebied van mens, milieu en goed (ondernemings)bestuur en is daar aandacht voor in het beleggingsproces. Dit houdt in dat deze factoren worden geïntegreerd in de beleggingsanalyse, maar ook bijvoorbeeld dat een belegger bedrijven aanspreekt op hun prestaties op een van de genoemde terreinen. Het aantal uitsluitingen is doorgaans beperkt.

Duurzaam beleggen gaat een stap verder.

De uitsluitingscriteria zijn vaak strikter en bepaalde sectoren of activiteiten worden - al dan niet op basis van specifieke klantwensen - op voorhand uitgesloten. Duurzaam beleggen kan zich tevens richten op het selecteren van de meest duurzame ondernemingen uit elke sector (best-in-class) of duurzame thema's, zoals alternatieve energie. Doorgaans wordt er in dit kader gezocht naar beleggingen die een positieve bijdrage leveren aan de maatschappij of aan het oplossen van maatschappelijke problemen.

In Nederland wordt de **Global Compact** veel gebruikt. Deze bestaat uit tien uitgangspunten – opgesteld door de Verenigde Naties – voor de omgang van bedrijven met mensenrechten, milieu, arbeidsrechten en corruptie. Deze of vergelijkbare uitgangspunten (de OECD Guidelines for Multinational Enterprises bijvoorbeeld) kunnen als referentiekader worden gebruikt. Dat kan zijn tijdens het beleggingsproces in de vorm van ESG-integratie, maar ook als basis voor de dialoog met bedrijven waarin wordt belegd. Fondshuizen wordt gevraagd een dergelijk kader te gebruiken.

Een beleid ten aanzien van controversiële wapens is een derde vereiste en inmiddels wijdverbreid in Nederland. Nederlandse banken vragen van fondshuizen waarmee zij werken om een beleid of procedures op dit terrein te formuleren, zodat zij minimaal aan de wettelijke eisen op het gebied van beleggingen in fabrikanten van clustermunities kunnen voldoen. Het verbod, dat per 1 januari 2013 van kracht is, heeft veel buitenlandse partijen die hier nog niet over hadden nagedacht dat laatste zetje gegeven.

Rabobank Private Banking monitort in welke mate fondshuizen voldoen aan de bovenstaande criteria en gaat de dialoog aan als dat niet het geval is. Bij een 'nulmeting' drie jaar geleden voldeed 66% van de actief gemanagede beleggingsfondsen in het adviesassortiment aan bovengenoemde criteria op het vlak van maatschappelijk verantwoord beleggen. Inmiddels voldoet 99% van de beleggingsfondsen in het assortiment (zie figuur). De cijfers zijn illustratief voor een bredere trend. Uitsluiting, ESG-integratie, screening of engagement worden immers steeds vaker door vermogensbeheerders en institutionele beleggers gebruikt om invulling te geven aan verantwoord beleggen.² Daarnaast hebben inmiddels wereldwijd ongeveer 1250 partijen de UNPRI ondertekend³ om hun intenties op dit vlak duidelijk te maken. Dat aantal is sinds de oprichting in 2006 jaarlijks gegroeid.

What's next?

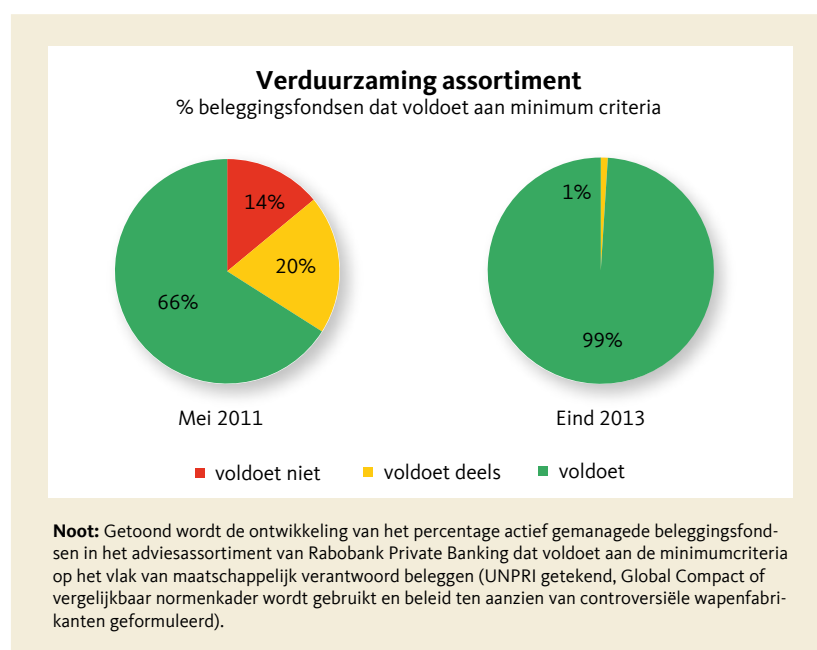
Veel partijen die in Nederland actief zijn, hebben inmiddels goede stappen gezet op het vlak van verantwoord beleggen. Dat roept de vraag op: wat nu? Ik voorzie een aantal trends voor de komende jaren.

Ik beperk mij hier tot enkele aspecten waar private banks invloed op hebben door het stimuleren van verduurzaming bij vermogensbeheerders waarmee zij werken of door hun eigen assortimentskeuzes.

Verduurzaming vermogensbeheerders

Twee belangrijke componenten van verantwoord beleggen zijn ESG-integratie en actief eigenaarschap. Op deze terreinen zijn de nodige ontwikkelingen te verwachten.

Steeds vaker proberen vermogensbeheerders om niet-financiële factoren niet alleen als een soort van selectiefilter of aanvullende analyse te gebruiken, maar om deze daadwerkelijk te integreren in financiële modellen. Ik denk dat dit een verdere acceptatie van verantwoord beleggen ten goede komt. Zolang de niet-financiële argumenten niet financieel gemaakt worden, leiden ze nog te veel een bestaan aan de zijlijn. In de praktijk zie ik grote verschillen tussen fondsaanbieders. Terwijl sommige financiële partijen pas hun eerste schreden zetten op het vlak van (formele) ESG-integratie, werken enkele koplopers al met waarderingsmodellen die ESG-factoren daadwerkelijk integreren.



Niet alle ESG-factoren zijn altijd even belangrijk. Door te focussen op die factoren die er toe doen binnen een industrie, kunnen beleggers zich concentreren op de belangrijkste aspecten vanuit ESG - en daarmee vaak - beleggersperspectief. Deze notie van materialiteit wordt steeds belangrijker en nieuwe accounting standaarden zoals die van de Sustainability Accounting Standards Board (SASB)⁴ kunnen een rol spelen bij de uitwerking.

Naast het stemmen op de AVA gebruiken veel vermogensbeheerders en institutionele beleggers de dialoog om invulling te geven aan verantwoord beleggen.⁵ Ik merk dat zij nog verbetering zoeken op dit vlak. Samenwerken, focus, dicht bij huis de dialoog aangaan met bedrijven en een lange termijn commitment aan een engagement traject zijn manieren om schaarse middelen wellicht effectiever in te zetten. Er zijn steeds meer studies en rapporten beschikbaar, ook van eigen bodem, waarmee institutionele beleggers en vermogensbeheerders hun voordeel kunnen doen. De Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling is onlangs nog met een aantal aanbevelingen gekomen, in dit geval gebaseerd op ervaringen van bedrijven zelf.⁶ Verder biedt onderzoek van het European Centre for Corporate Engagement (ECCE) beleggers waardevolle inzichten.⁷

De opkomst van passief beleggen roept de vraag op, of dit samen kan gaan met verantwoord beleggen. Ik ben van mening dat indexvolgers goede mogelijkheden hebben om hun rol als actieve eigenaar waar te maken. Zij zijn als geen ander daar toe in de gelegenheid, omdat zij vaak voor de langere termijn in bedrijven beleggen. Langer waarschijnlijk dan menig actief gemanaged fonds. Hoewel ESG-factoren doorgaans niet meegewogen kunnen worden in de titelkeuze - de index is immers leidend - behoort actief eigenaarschap wel tot de mogelijkheden. Overigens zie ik de scheidslijn tussen actieve en passieve managers vervagen, nu er steeds meer partijen zijn die naast actief gemanagede fondsen ook passieve fondsen aanbieden. Vaak worden de belangen dan samengevoegd als het aankomt op stemmen en het aangaan van de dialoog.

Private banks kunnen in bovengenoemde ontwikkelingen een rol spelen door te monitoren welke stappen er worden gezet door de vermogensbeheerders waarmee zij werken en hen te stimuleren zich te blijven ontwikkelen op deze terreinen. Ook de Europese Commissie wil, onder andere door meer transparantie te vragen, aandeelhoudersbetrokkenheid van vermogensbeheerders en institutionele beleggers stimuleren. Er ligt momenteel een voorstel om de Richtlijn Aandeelhoudersrechten aan te passen.⁸ Als de plannen doorgaan, legt dat extra druk bij deze partijen om een formeel engagement beleid te ontwikkelen en hier verder invulling aan te geven.

Assortiment: verduurzaming door bewuste keuzes

Het assortiment van een private bank kan op verschillende andere manieren geleidelijk verduurzamen. Door bijvoorbeeld een beweging van het

vermijden van “foute” ondernemingen naar een focus op bedrijven die door hun bedrijfsvoering en/of producten tot de betere in hun sector behoren. Dat kan worden gerealiseerd door assortimentslijsten voor advies en beheer te screenen, of door de invulling met behulp van specifieke collectieve mandaten. Verder zie ik beweging op het gebied van trackers. Nu partijen als MSCI - maatschappelijk verantwoorde en duurzame indices ontwikkelen, zullen er geleidelijk meer trackers beschikbaar komen op deze indices. Er zal dus voor private banking klanten op dit vlak in de toekomst steeds meer te kiezen zijn.

Door het aanbieden van beleggingsproducten die een maatschappelijk doel nastreven, kan het assortiment van private banks verder worden verduurzaamd. Beleggen in een programma voor ex-gedetineerden om op die manier hun kansen te vergroten? Het kan inmiddels (zij het op heel kleine schaal) in de VS. Het rendement voor beleggers is afhankelijk van het succes van deze ex-gedetineerden in hun re-integratie. Deze vorm van beleggen, waarbij een meetbaar sociaal maatschappelijk én een financieel rendement worden nagestreefd, staat bekend als impact investing. Microfinanciering zal voor velen een bekendere verschijningsvorm zijn. Maar ook green bonds - obligaties die specifiek worden uitgegeven om milieuproblemen te lijf te gaan - kunnen tot deze categorie worden gerekend. Ik verwacht dat de markt voor impact investing de komende jaren in omvang toeneemt. Het is wel wenselijk dat dergelijke producten geschikt worden gemaakt voor een grotere groep particuliere klanten, dat komt de impact ten goede.

Ten slotte: lange termijn focus noodzakelijk

Maatschappelijk verantwoord beleggen staat voor actief eigenaarschap. Dat vraagt om een visie voor de lange termijn en vergt een lange adem. Er gaan echter steeds meer stemmen op dat de korte termijn oriëntatie van veel beleggers verduurzaming (bij bedrijven) nog al eens in de weg zit. Een focus op de lange termijn is een voorwaarde om de draai naar maatschappelijk verantwoord beleggen te kunnen maken. En dus moeten ook particuliere beleggers worden “meegenomen” in deze gedachte. Hier ligt een mooie rol voor private banks. ■

Noten

- 1 De auteur werkt bij Rabobank Private Banking
- 2 Eurosif (2012), European SRI Study 2012
- 3 UNPRI website (www.unpri.org)
- 4 Voor meer informatie: www.sasb.org
- 5 Eurosif (2013), Shareholder Stewardship: European ESG Engagement Practices 2013
- 6 VBDO (2014), Engagement: box-ticking or catalyzing sustainability?
- 7 Zie bijvoorbeeld: Viehs, M., Hummels, H. & R. Bauer (2013) Shareholder Engagement: An Alternative Way to Invest Responsibly, Research commissioned by KCM.
- 8 European Commission (2014), European Commission proposes to strengthen shareholder engagement and introduce a “say on pay” for Europe’s largest companies, Brussels (IP/14/396, 09/04/2014)