

DUURZAAM BELEGGEN, ZO DOE JE DAT...

Ooit begonnen als hobby voor tegendraadse figuren, tegenwoordig serieuze beleggingsbusiness omdat het blijkt te werken. Maar hoe kunt u, als niet-professional, een goede, duurzame portefeuille opbouwen?



Nog niet zo lang geleden keken (semi-)beleggingsprofessionals wat meewarig naar het fenomeen 'duurzaam beleggen'. Voor hen was dat meer de hobby van klimaathippies en andere amateurbeleggers met principes. Inmiddels is er een kentering en kiezen beleggers van divers pluimage vaker voor duurzame beleggingen dan voor 'traditionele' beleggingen waar scrupules er soms minder toe lijken te doen.

Deze plotselinge opmars van duurzame beursgenoteerde bedrijven en financiële producten is minder vreemd dan het lijkt. Jarenlang werd gedacht dat duurzaamheid ten koste van het rendement zou gaan, maar uit wetenschappelijk onderzoek blijkt precies het tegenovergestelde. De rendementen van duurzame beleggingen zijn hoger, bij een lager risico. Met andere woorden: de financiële rendementen zijn beter, de koersschommelingen lager en duurzame investeringen maken de wereld ook nog een beetje beter. Win-win-win. Wie wil dat nou niet?

Alleen, waar begin je als particuliere belegger? Want duurzaam beleggen is nog volop in ontwikkeling en de informatie verandert razendsnel. Daarom wil ik met dit artikel een aantal praktische handvatten meegeven, waardoor u zelfstandig in staat bent duurzaamheid een plaats te geven in uw beleggingsportefeuille.

Wat is het?

Als we het hebben over duurzaam beleggen, dan denken veel mensen al snel aan 'milieu' en 'klimaat'. Maar het begrip 'duurzaamheid' is veel breder. Naast de leefomgeving zijn ook de sociale factoren belangrijk. Neem de productie van zonnepanelen, essentieel voor de transitie naar een duurzame energievoorziening. Als je weet dat een groot deel van de zonnepanelen in China wordt gemaakt door Oeigoerse krijgsgevangenen, werpt dat toch een schaduw op dergelijke 'schone' producten. Daarom kunnen we het misschien beter hebben over 'maatschappelijk verantwoord beleggen', omdat dat de boogde lading beter dekt.

Om te meten hoe maatschappelijk verantwoord een aandeel of bedrijf is, gebruiken professionele beleggers de ESG-score. De afkorting staat voor 'environment, social and governance'. De E ziet bijvoorbeeld op de mate waarin een bedrijf bijdraagt aan de klimaatverandering, het gebruik van fossiele brandstoffen, maar ook de mate van (lucht) vervuiling en ontbossing. De S gaat over kinderarbeid, moderne vormen van slavernij, werknemersrechten en dergelijke. En de G behelst onder meer 'diversiteit' binnen het bestuur, mate van corruptie en een verantwoord beloningsbeleid.

Effect

Idealiter gaan een betere leefomgeving, goede arbeidsomstandigheden en goed ondernemingsbestuur hand in hand. Maar niet per se. Zo heeft governance een hoge prioriteit bij beleggers door de grote potentiële financiële impact als bedrijven het daarmee niet zo nauw nemen (neem de fraude bij **Enron** en **Worldcom**, waardoor miljarden aan beurswaarde in rook opgingen). Opvallend genoeg blijken beleggers nog te vaak gebrekkige governance te accepteren, vooral als de betreffende bedrijven hoge rendementen behalen, zoals het gedoe rondom de privacyschendingen van **Facebook** laat zien (wat nog geen ingrijpende gevolgen heeft gehad voor de bestuursstructuur). Een ander voorbeeld is **Tesla**. Dit bedrijf levert een positieve bijdrage aan het milieu — in elk geval op termijn, als alle opgewekte energie werkelijk groen is — maar scoort slecht op sociaal vlak. Bovendien schond Tesla-baas Elon Musk meerdere malen de governance-regels. Desondanks worden zowel hij als het bedrijf op handen gedragen door een grote schare beleggers. **Microsoft** scoort weer slecht op de E vanwege het grote energieverbruik van datacenters, maar hoort bij de beste bedrijven als het gaat om S en G. En de ESG-score van **Apple** wordt naar beneden gehaald door de vele rechtszaken die het

bedrijf voert over patenten, vermeend misbruik van de marktpositie en de wijze waarop het bedrijf fiscale constructies gebruikt om belasting te ontwijken. Er zijn overigens ook voorbeelden van bedrijven met louter hoge ESG-scores, zoals chipmaker **Texas Instruments**, **Adidas** en **Volvo**. In eigen land scoren **DSM** en **RELX** het best, gevolgd door **Aegon**, **Randstad** en **ASML**.

Risico en rendement

Normaal gesproken gaan hogere rendementen gepaard met hogere risico's, omdat rendement en risico sterk met elkaar zijn verbonden. Maar door duurzaam te beleggen daalt de verhouding tussen het risico en het rendement. Bedrijven die verantwoord ondernemen blijken minder risicovol te zijn. Omgekeerd geldt dat het risico stijgt als bedrijven hun verantwoording niet nemen — hoewel het jaren goed kan gaan. In 2010 zorgde een ongeluk met boorplatform Deepwater Horizon in de Golf van Mexico bijvoorbeeld voor een gigantische milieuramp. Met grote gevolgen voor de aandelenkoers van eigenaar **Transocean** en gebruiker **BP**. In 2015 kwam aan het licht dat **Volkswagen** de testresultaten van de uitstoot van hun dieselmotoren kon manipuleren met speciale 'sjoemelsoftware'. Het aandeel daalde in 6 maanden met maar liefst 60 procent! Later bleek overigens dat andere auto-merken zich aan dezelfde praktijken schuldig

maakten. Boetes werden betaald en ceo's vervangen, maar de aandelenkoersen deden er lang over om te herstellen, met alle gevolgen van dien. Bank of America becijferde dat door schandalen in de periode 2013-2019 wereldwijd ruim 500 miljard dollar aan beurswaarde is verdampt. En dat negen van de tien bedrijven die in die periode in de VS failliet gingen, weinig tot geen ESG-beleid hadden. Denk vooral niet dat dit soort zaken zich alleen buiten onze landsgrenzen afspeelt. Weet u nog van de side-letter die **Ahold**-topman Cees van der Hoeven de kop kostte en de aandelenkoers en passant een flinke tik gaf? Of wat dacht u van, meer recent, het boekhoudkundige gerommel in Polen dat leidde tot het faillissement van **Imtech**? Al deze voorbeelden staan niet op zichzelf en laten het belang zien van de ESG-score.

Regelgeving

In Europa is men zeer nadrukkelijk bezig om de informatievoorziening over duurzaam beleggen te stroomlijnen met nieuwe regelgeving, richtlijnen en definities. Die moeten er niet alleen voor zorgen dat we dezelfde taal gaan spreken en geen appels met peren vergelijken, maar dwingt de financiële sector meer te focussen op het thema. Zo moet ook het zogenaamde 'greenwashing' — het presenteren van een product of dienst als 'duurzaam' terwijl dat eigenlijk niet zo is — wor-

den tegengegaan. Greenwashing is een vorm van 'groene' marketing en gebeurt op allerlei manieren en op allerlei niveaus. Wie een beetje om zich heen kijkt, vindt vrij snel voorbeelden. Wees dus als belegger op uw hoede en doe uw research goed!

Portefeuille verduurzamen

De meest basale manier om uw portefeuille te verduurzamen is door simpelweg niet in schadelijke zaken te beleggen. U kunt dat doen door bedrijven uit te sluiten. Omdat ze bijvoorbeeld actief zijn in de gokindustrie, sigaretten maken, of clusterbommen en ander wapentuig. Of omdat ze zich direct of indirect schuldig maken aan kinderarbeid. U zou ook kunnen besluiten om alleen te beleggen in bedrijven die vooroplopen op het gebied van ESG binnen hun sector (we noemen dat 'best-in-class'). Op deze manier kunt u nog wel in olie-aandelen beleggen, maar u koopt alleen aandelen van het bedrijf met de beste ESG-score.

U gaat een stapje verder als u belegt in sectoren en bedrijven die echt een positieve bijdrage leveren aan de wereld. Dit noemen we 'impactbeleggen'. Houd er wel rekening mee dat naarmate u dit verder doorvoert in de portefeuille, de mogelijkheden voor spreiding afnemen. Daarnaast zijn veel impactbeleggingen niet beursgenoteerd, waardoor er minder real-time informatie beschikbaar is en de beleggingen niet direct verhandelbaar zijn (beide aspecten vergroten het beleggingsrisico). U zult dus de juiste balans moeten vinden met het opnemen van beleggingen in uw portefeuille die de wereld beter maken en de voorwaarden van de beleggingen in uw portefeuille.

Relatie ESG en rendement

Er is veel onderzoek gedaan naar het rendement en het risico van duurzaam en verantwoord beleggen. In 2015 verschenen twee zogenaamde metastudies naar ESG-beleggen (metastudies bundelen losse onderzoeken en trekken daar conclusies uit). Een onderzoeksgroep van de Oxford University analyseerde meer dan 200 bronnen en stelde vast dat in 80 procent van de onderzoeken een positieve ESG-score tot hogere rendementen leidde. Een onderzoeksgroep van

GROEN BELEGGEN EN DE FISCUS

Belegt u (of uw fiscaal partner) in een fiscaal erkend groenfonds? Dan kunt u een fiscale korting krijgen. In 2021 is een bedrag van maximaal € 60.429 aan 'groene beleggingen' per persoon vrijgesteld van heffing in box 3. Doet u samen met uw fiscaal partner aangifte, dan geldt voor u beiden samen het dubbele bedrag. Naast de vrijstelling heeft u ook nog recht op een heffingskorting van 0,7% over het vrijgestelde bedrag. Deze heffingskorting berekent de aangifte automatisch.

Helaas zijn de meeste duurzame en verantwoorde beleggingsfondsen en

ETF's niet duurzaam genoeg om aan de richtlijnen voor groene beleggingen te voldoen. Een actueel overzicht van de groene fondsen die in aanmerking komen voor de vrijstelling in box 3 vindt u op de site van de Belastingdienst (https://download.belastingdienst.nl/belastingdienst/docs/overzicht_fonds_belegging_belastingvoordeel_ib2001z2pl.pdf). Voorkom dat u voor verrassingen komt te staan en check deze lijst.

ESG IN 6 STAPPEN

Naar verwachting zullen overheden de komende jaren steeds meer wet- en regelgeving introduceren om maatschappelijk verantwoord ondernemen af te dwingen. Volgens organisatieadviseur McKinsey gaat dit een enorme impact hebben, ook financieel. In de sectoren 'healthcare' en 'finance' zou dit bijvoorbeeld kunnen leiden tot een halvering van de winst, en ook oliebedrijven en de transportsector kunnen hun borst natmaken, denken ze bij McKinsey. Dat risico valt te verlagen door te beleggen in bedrijven die voorlopen op het gebied van ESG. Alleen zijn er meer dan 10.000 verschillende aandelen wereldwijd en eenzelfde hoeveelheid beleggingsfondsen en ETF's. Hoe pakt u dat aan, maatschappelijk verantwoord beleggen? In 6 stappen!

Stap 1: Maak een beleggingsplan

Dit zou iedere belegger moeten doen. Wat is het doel van uw beleggingen? Heeft u straks nog andere inkomsten of heeft u het geld straks nodig om van te leven? Wanneer heeft u het nodig en hoeveel heeft u nodig? Hoe meer jaren u heeft om uw doelvermogen op te bouwen, hoe beter. Reken vervolgens uit welk bedrag u minimaal zult moeten storten om dat doelvermogen te behalen. Reken ook eens een scenario door met een periodieke storting. Daardoor spreidt u het instapmoment en vermindert u het risico dat u met uw hele vermogen instapt op een top. Uiteraard is ook het verwachte rendement van belang, zeker voor de lange termijn (zie de grafiek). Als u voornameel in aandelen belegt, kunt u als rendement 6-7 procent aanhouden.

Voorbeeld

Bij een nettorendement van 7% verdubbelt een aandelenportefeuille grofweg in 10 jaar. Dus als u € 75.000 in aandelen belegt, zit u na een jaar op 10 op het dub-

bele. En na 20 jaar op het viervoudige. Maar als u begint met slechts € 10.000 en maandelijks € 200 bijstort, bouwt u in een kwarteeuw ook meer dan twee ton op. Bij een lange beleggingshorizon heeft het vermogen veel tijd om te groeien en kunt u een mooi vermogen opbouwen. Met andere woorden: eerder beginnen met beleggen loont, ook al heeft u weinig te besteden.

Met de FiscAlert vermogenscalculator kunt u meer scenario's doorrekenen: www.fiscalert.nl/sparen-beleggen/calculators/vermogenscalculator

Stap 2: Bepaal uw strategie

Gaat uw voorkeur uit naar waarde-aandelen (die u tegen een aantrekkelijke prijs kunt kopen), of juist naar groei-aandelen (die over het algemeen een hogere koers/winst-verhouding hebben omdat beleggers bereid zijn om meer te betalen voor bedrijven die in de toekomst meer winst maken)? Of maakt u liever onderscheid tussen stabiele, defensieve bedrijven of de cyclische bedrijven die meebewegen met de economische conjunctuur? Sommige beleggers kiezen voor bepaalde sectoren en/of regio's waar ze veel vertrouwen in hebben. Welk beleggingspad u ook bewandelt, spreid uw beleggingen en wees consequent bij de uitvoering van uw strategie. Veel kopen en verkopen brengt kosten met zich mee en de kans is groot dat u te goedkoop verkoopt en te duur koopt. Houd eventueel een potje apart om bij te kopen bij grote beursdalingen, daar profiteert u op de lange termijn van.



Kies een strategie die bij u past. Dat vergroot de kans dat u trouw blijft aan uw strategie, als het even tegenzit. Niet voor niets zijn beleggers die het beheer van hun vermogen uitbesteden over het algemeen gedisciplineerder dan zelfbeleggers.

Stap 3: Pas ESG toe in de portefeuille

Bij deze stap maakt u keuzes over het ESG-gehalte dat u nastreeft. Bent u tevreden wanneer u de slechtste bedrijven uitsluit? Of gaat u verder en wilt u alleen in de bedrijven met de hoogste ESG-score beleggen? Misschien wilt u wel helemaal niet in vervuilende sectoren beleggen. U kunt ook kiezen voor bedrijven die al heel duurzaam zijn of juist voor bedrijven die in een verbetertraject zitten en dus nog ESG-winst kunnen behalen. Tenslotte kunt u bij deze stap ook onderscheid maken tussen de individuele E's, S'en en G's.

Stap 4: Open een beleggingsrekening

Voor het openen van een beleggingsrekening kunt u het beste kiezen voor een van de grote brokers: **FlatexDeGiro**, **Binck**, **Bux** of **Lynx**. Dat zorgt er namelijk voor dat u zowel aandelen als fondsen kunt kopen en ook niet vastzit aan een aanbieder. Het selecteren van de aanbieder waar u een rekening gaat openen is een afweging tussen kosten, informatie en voorwaarden. De laatste jaren zijn de kosten behoorlijk gedaald, waardoor ook de verschillen tussen aanbieders kleiner zijn geworden. Voor veel beleggers is het onlangs door het Duitse Flatex overgenomen DeGiro de goedkoopste optie. Bux is in bepaalde gevallen gratis, maar in andere gevallen weer duurder. Beleggers die maandelijks een vast bedrag storten in hetzelfde beleggingsfonds kunnen het best kiezen voor Binck Fondsbeleggen. En Lynx geeft de beste informatie over de duurzaamheid van individuele aandelen: daar kunt u gemakkelijk uw voorkeuren op het gebied van ESG invoeren, waarna het systeem een overzicht toont van de duurzame impact van uw beleggingen.

Stap 5: Ga beleggen

Gaat uw voorkeur uit naar fondsen of ETF's, dan is er veel informatie beschikbaar over

de duurzaamheid van het totale mandje. Zo heeft **iShares** een uitgebreid aanbod aan duurzame ETF's. Wilt u wereldwijd beleggen, dan heeft u meerdere mogelijkheden. De iShares MSCI World ESG Screened UCITS ETF (IE00BFNM3K80) is lichtgroen — meer dan 1.500 bedrijven komen door die screening omdat alleen de slechtste bedrijven worden uitgesloten. De donkergroene iShares MSCI World SRI UCITS ETF (IE00BYX2JD69) hanteert strengere duurzaamheidscriteria, waardoor er maar 350 overblijven. De iShares Edge MSCI World Minimum Volatility ESG UCITS ETF combineert ESG-criteria met lage risico's, terwijl de iShares Refinitiv Inclusion and Diversity UCITS ETF focust op bedrijven die goed scoren op inclusiviteit en diversiteit. Maar iShares kent ook thema's als 'schone energie', 'smart mobility', 'vergroening' en 'automation & robotics'. **VanEck** biedt sinds kort een ETF aan die belegt in bedrijven die werken aan waterstof, het VanEck Vectors Hydrogen Economy UCITS ETF (IE00BMDH1538). En trackers van **UBS** zijn

over het algemeen donkergroen en goed gespreid tegen lage kosten bijvoorbeeld het UBS MSCI EMU Socially Responsible UCITS ETF (LU0629460675). Belegt u liever in individuele aandelen, kies dan een trend of thema. Daarbij kunt u gebruik maken van de informatie van fondsaanbieders of Morningstar (www.morningstar.nl). U kunt de belangrijkste schone energiebedrijven gemakkelijk vinden door de grootste posities van de **clean energy ETF** te bekijken. Vervolgens vergelijkt u de waardering, de groeivoorzichten en de ESG-informatie van de bedrijven die u het meest aanspreken. Om meer ESG-informatie te vinden over individuele bedrijven verwijst ik naar de websites van Sustainalytics (www.sustainalytics.com) en S&P Global (www.spglobal.com).

Stap 6: Monitor en stuur bij

Een beleggingsportefeuille heeft aandacht nodig. Is de verwachting uitgekomen? Loopt

u op schema of blijft het resultaat achter bij de verwachting? Vergelijk de door u behaalde rendementen — en het risico! — regelmatig met een relevante benchmark (zoals de **MSCI World Index** of de **AEX-index** als u vooral in Nederlandse aandelen belegt). Een indicatie van het risico is belangrijk voor de kans dat u het doel gaat halen dat u heeft bepaald in stap 1. Hoe beweeglijker de portefeuille, hoe groter de kans dat u aan het einde van de rit niet (helemaal) op uw einddoel zit. Naar aanleiding van deze evaluatie kunt u het risico van de portefeuille dus aanpassen aan de resterende tijd. Durf ook onderweg verliezen te nemen. De kans is groot dat het deel van uw portefeuille dat achterblijft, ook in de toekomst teleurstelt. Spreid vermogen door het door verkoop vrijgekomen geld te investeren in sectoren waar u wat minder aandacht aan had gegeven en die onderwogen waren in de portefeuille. Op die manier brengt u het risico weer in balans en is de portefeuille klaar voor de toekomst.

Deutsche Bank en de Universität Hamburg onderzocht zelfs alle 2.250 publicaties die op dat moment beschikbaar waren. Hun conclusie: in 60 procent van de gevallen was er een positief verband tussen maatschappelijk verantwoord ondernemen en koersrendement terwijl maar 10 procent van de studies een negatief verband vaststelde.

Er zijn verschillende oorzaken aan te wijzen voor het hogere rendement van ESG-beleggen in de metastudies. De eerste is dat tevreden werknemers beter presteren voor het bedrijf. In de S van ESG zitten allerlei criteria die te maken hebben met de positie van de werknemers. Hoe beter die is, des te beter de operationele performance van een bedrijf wordt. Bedrijven die het milieu verpestten (de E), zien de publieke opinie tegen zich keren. Of krijgen hoge boetes. Of allebei. Ook liet het onderzoek een sterke positieve correlatie zien tussen goed ondernemingsbestuur (de G) en het bedrijfsresultaat. Beleggers zien dat ook. Als de governance niet op orde is, vertaalt zich dat in een lagere prijs voor de aandelen.

En dus...

Samenvattend kan ik stellen dat langjarig onderzoek aantoont dat het opnemen van 'duurzame' aandelen of ETF's in een beleggingsportefeuille de verhouding tussen rendement en risico ervan verbetert. Het rendement van ESG-beleggen is beter dan dat van portefeuilles waar geen rekening werd gehouden met duurzaamheid, terwijl het risico — de beweeglijkheid — van de portefeuille lager is. Dat wil niet zeggen dat u alles wat groen of sociaal heet te zijn, zonder meer in

uw portefeuille kunt opnemen. Doe uw research goed, en wees consistent in uw beleggingsbeleid. Zorg daarnaast voor voldoende spreiding en houd de kosten en de verhandelbaarheid van de beleggingen in de gaten.

drs L. Schilder is directeur van de Duurzaam Beleggen Academie (www.duurzaambeleggenacademie.nl), een onafhankelijk opleider voor beleggers die hun portefeuille willen verduurzamen.

MEER ESG-INFORMATIE?

De laatste jaren komt er steeds meer informatie beschikbaar over duurzaam beleggen. Sinds Morningstar Sustainalytics heeft overgenomen, komt het onderwerp bij Morningstar geregeld in de schijnwerpers. Het boek **Duurzaam beleggen voor**

Dummies geeft ook aardige inzichten in de materie. En dan is er nog de site www.duurzaam-beleggen.nl, waarop beleggers die geïnteresseerd zijn veel actuele Nederlandse informatie kunnen vinden.