

## Counterpoint Weekly 2–8 mei 2022

### Een duurzame beleggingsbenadering

#### Giang Vu

Sustainable Investing  
Strategist

#### James Purcell

Group Head of ESG,  
Sustainable & Impact  
Investing

#### Bill Street

Group Chief Investment  
Officer

Duurzaam beleggen vormt de kern van onze beleggingsfilosofie en is hiermee ons standaard beleggingsaanbod. Duurzame beleggingsstrategieën worden op innovatieve wijze toegepast om onze cliënten beleggingsrendement te bieden op zodanige wijze dat mensen en de planeet er ook beter van worden.

#### Wat u moet weten

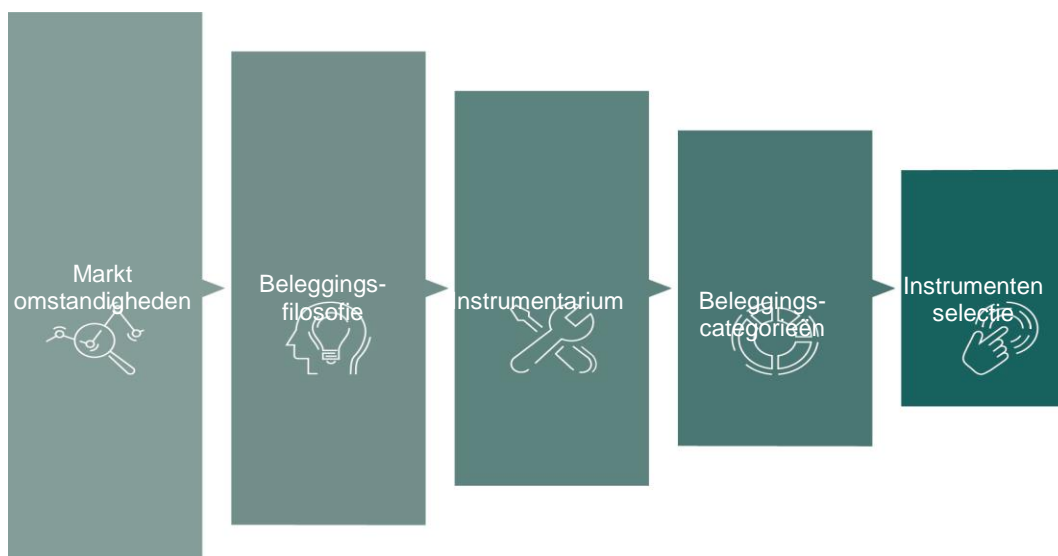
- **Marktklimaat:** volgens Morningstar bedroeg per december 2021 het wereldwijd duurzaam beheerde vermogen USD 2,74 biljoen, bijna driemaal zoveel als in 2018.
- **Beleggingsfilosofie:** we hanteren een op principes gebaseerde benadering van duurzaamheid, wat inhoudt dat we duurzaamheid als een beleggingskans beschouwen, en niet als een beperking.
- **Instrumentarium:** we erkennen dat duurzaamheid geen binaire kwestie is. We beschouwen de diversiteit van onze beleggingsbenadering als een instrumentarium dat strategieën omvat als leiders, verbeteraars, duurzame thema's en duurzame beleggingscategorieën.
- **Beleggingscategorie:** we integreren duurzaamheid in elke fase van ons allocatieproces; van de prognoses voor de beleggingscategorieën tot de uiteindelijke blootstelling aan sub-beleggingscategorieën.
- **Instrumentenselectie:** innovatie is een inspiratiebron voor onze instrumentenselectie. We ontwikkelen innovatieve concepten die ongeëvenaard zijn in onze sector om onze cliënten unieke ervaringen en beleggingsmogelijkheden te bieden.

#### Marktklimaat

Onze duurzame beleggingsbenadering begint met diepgaand inzicht van het bredere marktklimaat. Hiermee plaatsen we onze beleggingsfilosofie, instrumentarium, benadering van de beleggingscategorieën en de instrumentenselectie in hun context (figuur 1).

#### Figuur 1: Onze benadering van duurzaam beleggen

Van markt omstandigheden tot beleggingsselectie



Bron: Bedrijfseigen onderzoek Quintet

De meest gebruikte benchmark, de MSCI World Socially Responsible Investment (SRI) Index, heeft in elk van de afgelopen zes kalenderjaren beter gepresteerd dan zijn conventionele evenknie, de MSCI World Index.

De omvang van duurzame beleggingen is de afgelopen jaren fors toegenomen. Volgens Morningstar bedroeg per december 2021 de totale waarde van de wereldwijde duurzame beleggingen USD 2,74 biljoen<sup>1</sup>, bijna het drievoudige van de waarde in december 2018. Het groeien innovatietempo blijven versnellen, terwijl het aantal duurzame fondsen dat in het 4e kw. 2021 is geïntroduceerd gang bijna het dubbele is van dat in het 1e kw. 2019.

De belangstelling onder beleggers neemt toe, zeker na de wereldwijde pandemie. Uit een enquête onder huishoudens, stichtingen en individuen komt naar voren dat ze gedurende de pandemie hun portefeuilleallocaties aan duurzaam beleggen in 2020 gemiddeld tot 36% hebben verhoogd, waar dat in 2019 nog 20% bedroeg<sup>2</sup>.

Gemeten over een middellange en lange tijdshorizon hebben duurzame fondsen over het algemeen beter gepresteerd dan hun conventionele evenknieën. Dit was met name in 2020-21 het geval. Zo deed volgens Morningstar in 2021 66% van de Amerikaanse duurzame fondsen het beter dan de conventionele marktindexen<sup>3</sup>. Ondertussen heeft de meest gebruikte benchmark, de MSCI World Socially Responsible Investment (SRI) Index, in elk van de afgelopen zes kalenderjaren beter gepresteerd dan zijn conventionele evenknie, de MSCI World Index<sup>4</sup> (figuur 2).

### Figuur 2: Duurzaam beleggen levert resultaat

Een veelgebruikte duurzame index heeft in de afgelopen zes jaar beter gepresteerd de bredere markt (totaalrendement, % in USD)



Bron: MSCI. Opmerking: In het verleden behaalde resultaten zijn geen betrouwbare indicatie voor toekomstig rendement.

De groei van duurzame finance was aanleiding voor nieuwe regelgeving, waardoor de instroom naar duurzame beleggingen waarschijnlijk verder zal toenemen. Zo is de doelstelling van de European Union Sustainable Finance Strategy om kapitaalstromen richting duurzame groei te leiden. De *sustainable investing roadmap* van het VK is bedoeld om het Britse financiële systeem te vergroenen en op één lijn te brengen met het streven naar nul-uitstoot. De Amerikaanse *Securities and Exchange Commission* heeft voorgesteld om bedrijven te verplichten klimaatgerelateerde verklaringen op te stellen, zodat beleggers over consistente verslaglegging beschikken.

### Beleggingsfilosofie

Duurzaam beleggen vormt de kern van onze beleggingsfilosofie en is ons standaard beleggingsaanbod. We zijn van mening dat door inzicht in milieu-, maatschappelijke en governance (ESG) factoren het besluitvormingsproces rond beleggen verbetert, waardoor er beter rendement wordt behaald. Dit wordt ondersteund door verschillende wetenschappelijke onderzoeken, waarin wordt aangetoond dat het beleggingsrendement verbetert wanneer rekening wordt gehouden met

<sup>1</sup> Instroom duurzame fondsen wereldwijd: Terugblik 4e kw. 2021 Morningstar Manager Research. 31 januari 2022.

<sup>2</sup> Investing for Global Impact: A power for good 2021. <https://privatebank.barclays.com/content/dam/privatebank-barclays-com/en-gb/private-bank/documents/campaign/ifgi/investing-for-global-impact-2021.pdf>

<sup>3</sup> <https://www.morningstar.com/articles/1080300/sustainable-funds-landscape-highlights-and-observations>

<sup>4</sup> <https://www.msci.com/documents/10199/641712d5-6435-4b2d-9abb-84a53f6c00e4>

Bij het nastreven van een duurzame beleggingsstrategie, baseren we ons hoofdzakelijk op een benadering die op principes is gebaseerd, in tegenstelling tot een op regels gebaseerde benadering

ESG-factoren<sup>5</sup>. Naast het genereren van beleggingsrendement kan duurzaam beleggen ook waarde creëren doordat beleggers hun beleggingen kunnen afstemmen op hun eigen normen en waarden<sup>6</sup>.

Bij het nastreven van een duurzame beleggingsstrategie, baseren we ons hoofdzakelijk op een op principes gebaseerde benadering, in tegenstelling tot een op regels gebaseerde benadering (figuur 3). Op principes gebaseerde benaderingen beschouwen duurzaamheid als een instrumentarium waarmee het beleggingsproces kan worden verbeterd. Beleggers streven ernaar om duurzame inzichten in te bedden in hun beleggingsbenadering om de datasets die worden gebruikt voor beleggingsbeslissingen, uit te breiden. Dit kan leiden tot beter geïnformeerde beleggingsbeslissingen en meer kansen.

Op regels gebaseerde beleggingsbenadering beschouwen duurzaamheid als een reeks vakjes die moet worden aangevinkt. Beleggingen moeten voldoen aan de voorschriften en de tests doorstaan om belegbaar te zijn. Vermogensbeheerders die deze beleggingsfilosofie invoeren, maken over het algemeen gebruik van een groot aantal uitsluitingen, waardoor het beleggingsuniversum wordt beperkt en het aantal beleggingskansen afneemt.

### Figuur 3: Onze duurzame beleggingsfilosofie

We gebruiken een op principes gebaseerde benadering in plaats van een op regels gebaseerde benadering



Bron: Bedrijfseigen onderzoek Quintet

### Instrumentarium

We erkennen dat duurzaamheid geen binaire kwestie is en dat er verschillende beleggingsstrategieën kunnen worden ontworpen om het duurzame beleggingspotentieel te benutten, elk met verschillende kenmerken. We beschouwen de diversiteit van onze beleggingsbenadering als een instrumentarium dat strategieën omvat als leiders, verbeteraars, duurzame thema's en duurzame beleggingscategorieën (figuur 4). Elke benadering verschaft een kader om duurzaamheidsfactoren op effectenniveau te integreren en deze kan op zichzelf staand worden geïmplementeerd, of ter ondersteuning van portefeuillesamenstelling en risicobeheer.

<sup>5</sup> Gunnar Friede, Timo Busch & Alexander Bassen (2015) ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies, *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 5:4, 210-233, DOI: 10.1080/20430795.2015.1118917

<sup>6</sup> [https://www.morganstanley.com/content/dam/msdotcom/infographics/sustainable-investing/Sustainable\\_Signals\\_Individual\\_Investor\\_White\\_Paper\\_Final.pdf](https://www.morganstanley.com/content/dam/msdotcom/infographics/sustainable-investing/Sustainable_Signals_Individual_Investor_White_Paper_Final.pdf)

Deze benaderingen maken gebruik van multi-factor beleggen. Wanneer ze samen worden gebruikt, kunnen meerdere risicopremies worden geoogst en kunnen sector- en factorvoorkeuren gedeeltelijk worden beperkt

#### Figuur 4: We gebruiken een op duurzaamheid gericht instrumentarium

Het combineren van leiders, verbeteraars, thema's en duurzame beleggingscategorieën voor portefeuillediversificatie



**Leiders**  
Presteren nu al uitstekend qua duurzaamheid



**Thema's**  
Blootstelling aan duurzame technologieën en diensten van de economie van de toekomst



**Verbeteraars**  
Boeken vooruitgang met hun duurzaamheidstraject



**Duurzame beleggingscategorieën**  
Expliciet ontworpen met duurzaamheid als kenmerk



Bron: Bedrijfseigen onderzoek Quintet

**Leiderstrategieën** streven naar beleggen in entiteiten met de beste duurzaamheidspraktijken. Beleggers die ESG-leiderstrategieën toepassen, verwachten minder negatieve gebeurtenissen, zoals bijvoorbeeld boekhoudschandalen. Zij zijn van mening dat door een totaalbenadering van een bedrijf de cashflow zal verbeteren door factoren als betere klanttevredenheid, hogere productiviteit per werknemer en samenwerkende supplychain-partners, wat uiteindelijk tot een betere financiële performance leidt.

**Verbeteraar-strategieën** streven ernaar te beleggen in bedrijven die op het gebied van duurzaamheid een positief momentum tentoonspreiden. Beleggers die verbeteraar-strategieën toepassen verwachten dat de verbeterde prestaties op het gebied van duurzaamheid tot verbeterde operationele performance leidt, of hiermee samenhangt. Door andere beleggers bij het identificeren van dit momentum voor te zijn, verwachten ze dat de bedrijven waarin wordt belegd een verbeterde kasstroom zullen genereren en dat de aandelenwaarderingen kunnen toenemen of dat de creditspreads verkrappen. Beleggers kunnen via actief aandeelhouderschap proberen de verbetering verder aan te jagen; door de dialoog aan te gaan met het management van het bedrijf en door hun stem uit te brengen om de bedrijfspraktijken en de financiële prestaties te verbeteren.

**Thematisch beleggen** streeft ernaar bedrijven te identificeren die goed gepositioneerd zijn om te profiteren van belangrijke autonome trends die door de bredere markt worden ondergewaardeerd. Beleggers die thematische strategieën toepassen, verwachten dat bedrijven die aan deze trends zijn blootgesteld in staat zijn hun inkomsten en cashflow sneller te laten groeien dan hun concurrenten, wat over een tijdshorizon van meerdere jaren tot hogere waarderingen en een aantrekkelijk rendement voor beleggers leidt.

**Duurzame beleggingscategorieën** zijn bedoeld voor beleggers die op zoek zijn naar financiële instrumenten die specifiek op duurzaamheid zijn gericht. Duurzame beleggingscategorieën zijn ofwel replicaties van een conventionele sub-beleggingscategorie als bijvoorbeeld obligaties van multilaterale ontwikkelingsbanken met gelijksoortige kenmerken als schatkistpapier met een AAA-rating of ze bieden aanzienlijke decorrelatievoordelen en een unieke blootstelling, zoals microkrediet.

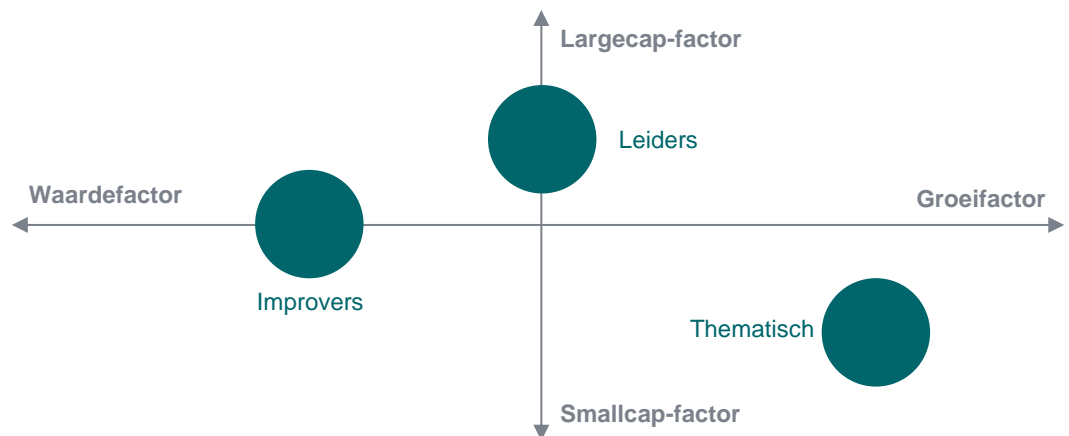
Deze benaderingen kunnen zich op meerdere factoren richten (figuur 5). Wanneer ze samen worden gebruikt, kunnen meerdere risicopremies worden geoogst en kunnen sector- en factorvoorkeuren gedeeltelijk worden beperkt. De veel gebruikt *leider*-benadering leidt vaak tot grote kapitalisatie- en kwaliteitsvoorkeuren. Door het samenstellen van portefeuilles met een verbeteraar-benadering kan een portefeuille gedeeltelijk de waardefactor insluiten. In sommige gevallen, waar de verbetering verband houdt met actief aandeelhouderschap, kunnen verbeteraar-strategieën het zwaartepunt leggen bij opkomende markten en/of midcaps, wat eveneens extra diversificatievoordelen biedt. Thema's geven vaak de voorkeur aan kleinere bedrijven met een

Wij zijn van mening dat duurzame markten diep en liquide genoeg zijn om een wereldwijd gespreide activa-allocatieportefeuille volledig met duurzame activa te repliceren.

hogere groei, terwijl duurzame beleggingscategorieën zowel replicaties van conventionele sub-beleggingscategorieën als unieke beleggingen omvatten die een aanzienlijke decorrelatie bieden.

#### Figuur 5: Een duurzaam instrumentarium voor multi-factor beleggen

Door onze benadering van duurzaam beleggen kunnen we de portefeuilleblootstelling aan meerdere beleggingsfactoren verfijnen.



Bron: Bedrijfseigen onderzoek Quintet

#### Assetallocatie

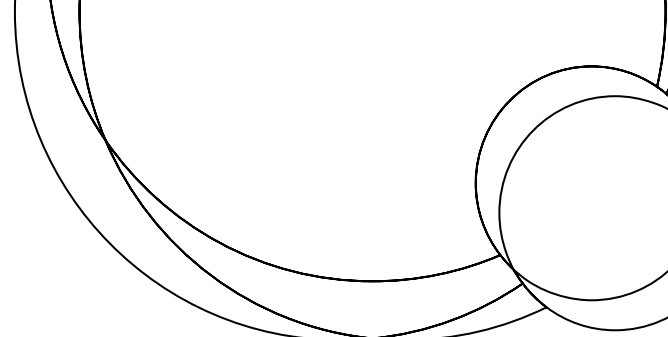
Voor een robuuste duurzame beleggingsstrategie moeten duurzaamheid in het volledige beleggingscategorieënproces zijn ingebed. Allereerst verwerken we de duurzaamheidsoverwegingen in onze economische prognoses die op hun beurt onze kapitaalmarktaannames aansturen – onze langetermijnvooruitzichten voor het risico en rendement van beleggingscategorieën.

Vervolgens nemen we geïnformeerde besluiten over welke sub-beleggingscategorieën in onze multi-beleggingsportefeuilles moeten worden opgenomen. Door een combinatie van beleggings- en duurzaamheidsoverwegingen kiezen we ervoor om niet in grondstoffen te beleggen, met uitzondering van goud.

Ten derde maken we gebruik van ons duurzaamheidsinstrumentarium en onze kennis van het marktklimaat om het optimale duurzame aandeel van elke sub-beleggingscategorie te bepalen (figuur 6).

Wij zijn van mening dat duurzame markten diep en liquide genoeg zijn om een wereldwijd gespreide beleggingscategorieportefeuille volledig met duurzame beleggingen te repliceren. Zo kan conventioneel goud bijvoorbeeld duurzaam worden vertegenwoordigd door **gerecycled goud**. Gerecycled goud heeft dezelfde financiële kenmerken als optioneel goud, maar heeft een CO<sub>2</sub>-voetafdruk die 20 keer lager is<sup>7</sup>.

<sup>7</sup> <https://www.xetra-gold.com/en/gold-news/from-gold-recycling-to-urban-mining/>



**Figuur 6: Onze beleggingscategorieën**

We brengen de conventionele beleggingscategorieën en hun duurzame equivalenten in kaart

Conventionele beleggingscategorie	Duurzame beleggingscategorie
<b>Obligaties</b>	<b>Obligaties</b>
Schatkistpapier ontwikkelde markten	Obligaties van multilaterale ontwikkelingsbanken (duurzame beleggingscategorie)
Schatkistpapier ontwikkelde markten	Groene obligaties (duurzame beleggingscategorie)
Investmentgrade-bedrijfsobligaties ontwikkelde markten	Groene obligaties (duurzame beleggingscategorie)
Bedrijfsobligaties opkomende markten	Groene obligaties (duurzame beleggingscategorie)
Schatkistpapier opkomende markten	Schatkistpapier <i>leider</i> opkomende markten
EM-schuld papier in lokale valuta's	<i>Leider</i> EM-schuld papier in lokale valuta's
High Yield-schuld papier	<i>Verbeteraar</i> High Yield-schuld papier
<b>Aandelen</b>	<b>Aandelen</b>
Regionale aandelen	<i>Leider</i> regionale aandelen
Wereldwijde aandelen	<i>Thematische</i> wereldwijde aandelen
Wereldwijde aandelen	<i>Verbeteraar</i> wereldwijde aandelen
<b>Grondstoffen</b>	<b>Grondstoffen</b>
Goud	Gerecycled goud (duurzame beleggingscategorie)

Bron: Bedrijfseigen onderzoek Quintet

### Selectie van de instrumenten

Bij de selectie van instrumenten om het kader van onze beleggingscategorieën te bepalen, zorgen we ervoor dat elk instrument aan onze financiële en duurzaamheidsverwachtingen voldoet.

Bij rechtstreeks beleggen in obligaties en **aandelen** is duurzaamheid in elke stap van het proces ingebed. Om te zorgen dat we aan de minimale vereisten voor een verantwoord beleid voldoen, passen we bij het vaststellen van het beleggingsuniversum geselecteerde uitsluitingen toe. We integreren materiële duurzaamheid in onze aandelenonderzoek om het genereren van ideeën te verrijken en de nauwkeurigheid van de waarderingen te verbeteren. Bij het moduleren integreren we duurzaamheidsbeginselen in onze portefeuilles, om het risico/rendement profiel te verbeteren. Ten slotte geven we invulling aan onze fiduciaire verantwoordelijkheid en verbeteren we het voor risico aangepaste rendement van onze portefeuilles door geïnformeerde stembesluiten te nemen en het gesprek aan te gaan met het bedrijfsmanagement.

Wanneer we in **externe fondsen** beleggen, werken we nauw samen met externe fondsbeheerders om onze duurzame beleggingsbenadering en onze verwachtingen te communiceren. Ons speciaal hiervoor opgezette fondsselectieteam beoordeelt het fonds op factoren als: doelstellingen, gebruikte beleggingsinstrumenten, de deskundigheid van de beheerder en de transparantie van de verslaglegging. Uit dit proces komt de keuze voort van de fondsen die op zowel het gebied van financiële prestaties en duurzaamheid aan onze vereisten voldoen.

Actief aandeelhouderschap, dat onder meer stemmen en engagementactiviteiten omvat, is van essentieel belang bij duurzaam beleggen, doordat het aanzet tot verandering bij bedrijven en externe fondsbeheerders. Onze activiteiten op het gebied van actief aandeelhouderschap in 2021 zijn samengevat in ons [Verslag Actief Aandeelhouderschap](#).

We werken op basis van een open architectuur, zodat we al het talent in de beleggingssector kunnen benutten, ongeacht aan welke firma ze verbonden zijn. Waar nog geen oplossingen voorhanden zijn, is innovatie de inspiratiebron voor onze instrumentselectie. We ontwikkelen innovatieve concepten die ongeëvenaard zijn in onze sector om onze cliënten unieke ervaringen en

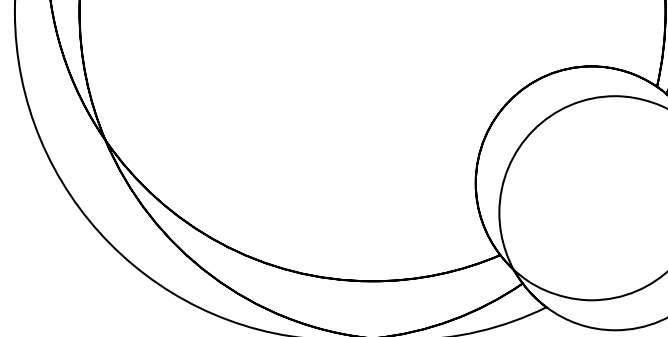
---

We werken op basis van een open architectuur zodat we al het talent in de beleggingssector kunnen benutten, ongeacht aan welke firma ze verbonden zijn.

beleggingsmogelijkheden te bieden. Mogelijkheden voor productinnovatie zijn onder meer externe beheerders, het exploiteren van een eigen vehikel voor een beheermaatschappij, maar het beheer uitbesteden aan een externe beheerder en het ontwikkelen van bedrijfseigen producten. Niet-productgerichte innovatie bestaat onder meer uit het ondersteunen van nieuwe belangengroepen, ondersteuning van beleidsontwikkeling en van niet-gouvernementele organisaties.

### Conclusie

Duurzaam beleggen vormt de kern van onze beleggingsfilosofie en is ons standaard beleggingsaanbod. Onze duurzame beleggingsbenadering is een beleggingsfilosofie die streeft naar concurrerend, risico gewogen financieel rendement waarbij tegelijkertijd rekening wordt gehouden met mensen en de planeet. Onze duurzame beleggingsbenadering begint met diepgaand inzicht van het bredere marktklimaat, dat als basis dient voor onze op kansen gerichte beleggingsbenadering en ons gevarieerde, naar rendement strevende instrumentarium. Vervolgens kunnen we duurzaamheid in ons volledige beleggingscategorieënproces opnemen en via innovatieve instrumentselectie onze duurzame benadering in de beleggingsportefeuilles verwezenlijken.



## Quintet Private Bank

We zijn er trots op dat we klein genoeg zijn om u en uw familieleden dienstverlening op maat te kunnen bieden, en groot genoeg om u toegang te verschaffen tot het beste dat de financiële wereld te bieden heeft. Wat uw behoeften ook zijn, wij bieden u objectieve inzichten, advies en informatie over producten en diensten, die overeenstemmen met uw persoonlijke doelstellingen. Met kantoren in 50 Europese steden staan we overal voor u klaar, waar u zich ook bevindt. Onze doelstelling is het winnen van uw vertrouwen en het gesprek aan te gaan over wat voor u daadwerkelijk van belang is.

### Over ons

Quintet Private Bank (Europe) S.A. is in 1949 opgericht, heeft zijn hoofdkantoor in Luxemburg en is met 2.000 werknemers actief in meer dan 50 Europese steden. Quintet is een algemeen erkende, toonaangevende private bank voor vermogende personen, hun families en een breed scala aan institutionele en professionele cliënten, waaronder family offices, stichtingen en andere vermogensbeheerders. De familie private banken van Quintet bestaat uit Brown Shipley (VK), InsingerGilissen (Nederland), Merck Finck (Duitsland), Puilaetco (België), Puilaetco (Luxemburg), Quintet Danmark (Denemarken), en Quintet Luxembourg (Luxemburg).

Ga naar [www.quintet.com](http://www.quintet.com) voor meer informatie.

### Voor een rijkere leven

Wij zijn van mening dat een *rijk* en *zinnig* leven veel verder gaat dan vermogen en bezittingen en dat levensdoelen, passie en impact er voor onze cliënten daadwerkelijk toe doen. Als u net als wij gedreven bent en nieuwsgierig naar manieren om uw leven rijker te maken, dan nodigen we u van harte uit om deel te nemen aan onze voortdurende dialoog over dit onderwerp. We voeren regelmatig gesprekken met mensen uit alle delen van de samenleving over impact, cultuur, onderwijs, nalatenschap en talloze andere onderwerpen – om belangrijke vraagstukken van vandaag vanuit een ander perspectief te benaderen.

[www.foraricherlife.com](http://www.foraricherlife.com)

### Counterpoint marktinzichten

We benaderen de wereld vanuit een ander perspectief, en publiceren regelmatig verschillende artikelen waarin we nader ingaan op recente gebeurtenissen in de wereldeconomie en op de financiële markten. Naast onze wekelijkse, maandelijkse en jaarlijkse Counterpoints, kunt u interviews bekijken met Bill Street, onze Chief Investment Officer en met onze economen, analisten en beleggingscategorieëndeskundigen.

[www.quintet.com](http://www.quintet.com)

Dit document is opgesteld door Quintet Private Bank (Europe) S.A. De uitspraken en opvattingen in dit document - gebaseerd op informatie uit betrouwbaar geachte bronnen - zijn die van Quintet Private Bank op de publicatiedatum 2 mei 2022 en kunnen veranderen. De informatie in dit document is van algemene aard en vormt geen juridisch, boekhoudkundig, fiscaal of beleggingsadvies. Beleggers moeten zich ervan bewust zijn dat in het verleden behaalde resultaten geen indicatie vormen voor toekomstige resultaten en dat de waarde van beleggingen kan dalen of stijgen. Veranderingen in de wisselkoersverhoudingen kunnen er ook toe leiden dat de waarde van de onderliggende beleggingen stijgt of daalt.

Copyright © Quintet Private Bank (Europe) S.A. 2022. Alle rechten voorbehouden.