

Investeren in duurzame ETFs neemt toe

Door Hans Amesz Fotografie Cor Salverius Fotografie



Duurzaam beleggen is blijvend en moet behouden worden. Duurzame ETF-beleggingen zullen in de loop der tijd vrijwel zeker toenemen, waarbij donkergroen de voorkeur zal hebben. Met passieve, breed gespreide ETFs kan impact worden gemaakt, hoewel het vooralsnog moeilijk is de impact per belegging concreet te maken.

Waarom is het aanbod van duurzame ETFs nog steeds relatief klein terwijl de vraag toeneemt?

Stefan Kuhn: ‘De duurzame ETF-markt is nog vrij jong, dus is het niet zo gek dat het aanbod van duurzame ETFs nog relatief gering is. Maar door de evolutie van ESG en duurzaamheid in Europa is dat snel aan het veranderen. Een ETF is, denk ik, een perfecte verpakking om meer beleggers geïnteresseerd te krijgen in duurzaam investeren.’

Camiel van Roosmalen: ‘Het aanbod van duurzame ETFs blijft achter bij de grote vraag ernaar omdat het zelfs voor de vraagkant moeilijk is om te bedenken wat een duurzame ETF is. Hoe duidelijker de definities en de regelgeving worden, hoe meer de aanbodzijde zal willen investeren in duidelijk duurzame ETFs.’

Matthew Tagliani: ‘Na verloop van tijd zul je zien dat ofwel het percentage van het vermogen in ESG-producten toeneemt, ofwel het aanbod van ESG-producten. Maar het is een langzaam proces, waarbij bovendien de eigenaardigheden van verschillende markten en verschillende soorten beleggers echt een verschil maken. Dat maakt de groei van het duurzame ETF-segment zeker ingewikkelder.’

Zal de huidige diversificatie binnen het ETF-assortiment de komende jaren toenemen?

Joep Spoor: ‘Er komt zeker meer diversificatie. Er komen veel nieuwe smaken op de markt omdat de vraag nog steeds verandert. Zo zagen we in de

laatste twee jaar de vraag verschuiven van donkergroene naar lichtergroene ETFs, met de focus op het beperken van de tracking error ten opzichte van de parent-index. Veel institutionele klanten hebben hun eigen specifieke gebied waarop ze hun duurzame focus of SDGs terug willen zien komen. Dat vereist dat wij als managers nieuwe indices leveren.’

Guido Hout: ‘Institutionele klanten vragen naar een versie van ESG, maar de vraag naar het type en de kleur, zoals lichtgroen of donkergroen, varieert. Meer diversificatie in duurzame fondsen zou gedreven moeten worden vanuit een toenemende vraag naar verschillende duurzaamheidscriteria.’

We zien de trend van actieve ETFs vanuit de Verenigde Staten aankomen in Europa. Hoe ziet dit eruit voor duurzame ETFs en wat kan hun toegevoegde waarde zijn voor een belegger?

Jill Rootsaert: ‘Als er iets is waar iedereen toch vroeg of laat naar kijkt, ongeacht of je een passieve of actieve belegger bent, dan is dat duurzaamheid. En als het om duurzaamheid gaat, moeten we allemaal actief zijn: actief kijken naar de benchmark, actief bedrijven screenen, de ESG-gegevens die we krijgen van de data-leveranciers beoordelen, actief kijken naar wat de toezichthouder doet. Vanuit dat perspectief denk ik dat actieve duurzame ETFs een dubbele functie kunnen hebben door niet alleen het alpha-potentieel te verbeteren, maar ook de flexibiliteit in je positionering bij veranderende omgevingen die een andere ESG-impact hebben op indices en de onderliggende bedrijven.’

Effi Bialkowski: ‘Wij maken momenteel nog geen gebruik van actieve ETFs, maar onze analisten onderzoeken deze mogelijkheid wel. Amerikaanse actieve ETFs hebben belastingvoordelen die niet van toepassing zijn op Europese actieve ETFs, wat waarschijnlijk een van de redenen is waarom ze hier nog niet zo populair zijn. De intra-day liquiditeit en transparantie zien we anders wel als voordeel voor onze relaties. We maken trouwens al langer gebruik van duurzame ETFs, maar deze volgen een duurzame benchmark en >

Voorzitter:

Simon Wiersma,
ING Investment Office

Deelnemers:

Effi Bialkowski,
Van Lanschot Kempen
Guido Hout,
Index People
Stefan Kuhn,
Fidelity International
Camiel van Roosmalen,
OHV Vermogensbeheer
Jill Rootsaert,
JP Morgan Asset
Management
Joep Spoor,
BNP Paribas Asset
Management
Matthew Tagliani,
Invesco



VOORZITTER

Simon Wiersma

Simon Wiersma heeft ruim vijftientig jaar professionele beleggingservaring en is sinds 2009 Investment Manager bij het ING Investment Office. In die rol is hij medeverantwoordelijk voor het tactische beleggingsbeleid van de beleggingsstrategieën van ING Vermogensbeheer. Regelmatig deelt hij zijn visie op de economie en de financiële markten, onder meer via ‘De beurs vandaag’ en financiële media.



Effi
Bialkowski

Effi Bialkowski is Vermogensbeheerder en Beleggingsfondsen-specialist bij Van Lanschot Kempen. Zij verhuisde op 25-jarige leeftijd van Duitsland naar Nederland en begon als trainee bij ABN AMRO. In 2000 is ze als Private Banker en later als Vermogensbeheerder voor Staalbankiers gaan werken. Sinds eind december 2016 werkt Bialkowski bij Van Lanschot Kempen.



Guido
Hout

Guido Hout is Institutioneel Vermogensbeheerder bij Index People Vermogensbeheer. In deze functie houdt hij zich bezig met het optimaliseren van portefeuilles voor zowel zakelijke als particuliere klanten van Index People. Hout is afgestudeerd aan de Erasmus Universiteit Rotterdam in de richting Finance & Investments en is momenteel CFA-kandidaat.



Stefan
Kuhn

Stefan Kuhn is Head of ETF Distribution, Europe bij Fidelity International. Hij heeft meer dan 25 jaar ervaring in de financiële dienstverlening en heeft functies bekleed bij State Street Global Advisors, Société Générale's Lyxor ETF divisie, BNP Paribas en Morgan Stanley. Kuhn begon zijn carrière in het fixed income strategieteam van JP Morgan in Londen.



Camiel
van Roosmalen

Camiel van Roosmalen is sinds begin 2015 Manager Institutioneel Vermogensbeheer bij OHV Vermogensbeheer. Hij richt zich op het ontwikkelen van institutionele oplossingen, het adviseren van beleggingscommissies, portefeuilleconstructie en het beheren van relaties met een verscheidenheid aan institutionele cliënten. In 2011 begon hij zijn carrière als consultant bij EY, gespecialiseerd in de financiële sector. Hij is opgenomen in het DSI-register en is een Register Beleggingsanalist.



Jill
Rootsaert

Jill Rootsaert is Head of ETF Distribution Benelux bij J.P. Morgan Asset Management. Sinds haar aantreden in 2019 is ze samen met het Benelux-team verantwoordelijk voor het uitbouwen van institutionele en wholesale ETF-relaties. Daarvoor werkte ze bij BlackRock met iShares EMEA ETFs aan indexbeleggingsoplossingen voor klanten. Ze begon haar carrière als Valutahandelaar bij Fortis Bank en heeft ervaring als portefeuillemanager en fondsselector.



Joep
Spoor

Joep Spoor begon zijn carrière bij ABN AMRO, waar hij diverse functies vervulde. In 2005 maakte hij na een periode bij Private Banking de overstap naar ABN AMRO Asset Management. In 2006 zette Spoor zijn carrière voort bij J.P. Morgan Asset Management en sinds 2009 is hij werkzaam bij BNP Paribas Asset Management. Per 1 november is Spoor gestart als Sales-ETF & Index Solutions-specialist.



Matthew
Tagliani

Matthew Tagliani is Head of Product and Sales Strategy voor de EMEA ETF business bij Invesco. Daarvoor werkte hij als Handels- en Productspecialist bij Morgan Stanley, Goldman Sachs en Credit Suisse in New York en Londen. Tagliani heeft een BSc en MSc in Toegepaste Wiskunde van de Universiteit van Massachusetts in Amherst en is auteur van 'The Practical Guide to Wall Street: Equities and Derivatives'.

‘Meer diversificatie in duurzame fondsen zou gedreven moeten worden vanuit een toenemende vraag naar verschillende duurzaamheidscriteria.’

kenmerken wij daarom niet als actieve ETFs.’

Spoor: ‘Dit jaar hebben we een aantal actieve ETFs gelanceerd, zowel voor vastrentende waarden als voor aandelen. Deze combineren een traditionele investeringsaanpak met een actieve integratie van onze eigen ESG-methodologie. Ze zijn ontworpen voor beleggers die een meer gerichte aanpak van duurzaamheid zoeken die snel kan worden aangepast aan veranderende regelgeving en labelcriteria, terwijl een relatief lage tracking error behouden blijft. Het aanbieden van ETFs die een erkende ESG-aanpak combineren met hoge duurzame investeringen en ambitieuze decarbonisatiedoelinden, terwijl ze de voordelen van indexgebaseerd beleggen bieden, inclusief een redelijke tracking error, zal voldoen aan de toenemende vraag van institutionele klanten en distributeurs om ESG-factoren in hun portefeuille te integreren.’

Kuhn: ‘Duurzaamheid is een belangrijke drijfveer voor het bestaan van actieve ETFs in Europa – in de Verenigde Staten speelt het belastingvoordeel. Als wij met klanten praten, zeggen die: we gebruiken niet echt actieve ETFs, we willen dicht bij de index blijven. Als die klanten echter naar hun portefeuille kijken, zien ze dat daar veel SRI ETFs inzitten die passief zijn, maar wel een sterke actieve tilt aan de portefeuille geven omdat zij per definitie afwijken van de standaard, niet-ESG indices. Dan is het bijna een logische volgende stap om naar een actieve manager te gaan die vooruitkijkt op het gebied van ESG, door het identificeren van bedrijven die waarschijnlijk nu nog niet als duurzaam worden beschouwd, maar wel op de goede weg zijn om dat te worden. Voor een passieve belegger die op zoek is naar duurzaamheid, kan een actieve ETF een goede oplossing zijn, want je besteedt je duurzaamheidsplicht uit aan een derde partij die je vertrouwt.’

Hoe gaan de verschillende ETF-aanbieders om met hun duurzaamheidsbeleid? Er lijken nogal wat verschillen te bestaan tussen de verschillende aanbieders.

Tagliani: ‘Onze belofte aan ETF-beleggers

‘Een ETF is een perfecte verpakking om meer beleggers geïnteresseerd te krijgen in duurzaam investeren.’

is om een bepaalde benchmark te volgen. De belegger betaalt ons niet om subjectieve beslissingen te nemen, maar juist om dat niet te doen. Beleggers willen dat wij ons aan bepaalde standaarden houden. Alle grote indexaanbieders hebben ESG-methodologieën en specifieke datasets die ze gebruiken. Het is van groot belang dat beleggers begrijpen wat de betekenis is van een indexmethodologie. Wat me heeft verbaasd, is dat ondanks de groei van passieve ETFs die ESG-benchmarks repliceren, er enkele zeer fundamentele aspecten aan de constructie van een ESG-index zijn, die over het algemeen niet goed worden begrepen door beleggers. Het eenvoudigste voorbeeld is: als je de benchmarkindex neemt en je past de gebruikelijke standaard bedrijfsuitsluitingen toe, zoals het verwijderen van tabak, controversiële wapens, of thermische kolen, is het verlagen van de algehele ESG-score van je index meestal het eerste wat er dan gebeurt. Dat komt doordat je aandelen verwijdert op basis van bedrijfsactiviteiten. Maar de ESG-score van de betreffende bedrijven is vaak gebaseerd op hoe ze werken. Dus een tabaksfabrikant die zijn werknemers heel goed behandelt, zal een hoge ESG-score hebben, ook al is zijn bedrijfsactiviteit voor veel ESG-georiënteerde beleggers misschien negatief.’

Nog niet zo lang geleden heeft MSCI de samenstelling van haar duurzame index veranderd. Hoe ga je daar als provider van passieve ETFs mee om?

Kuhn: ‘We hebben geen passieve ETFs die standaardindices van derden volgen. We zijn niet afhankelijk van een indexaanbieder die zijn duurzaamheidsmethodologie verandert. We beginnen met een niet-ESG-benchmark en leggen er dan ons eigen duurzaamheidskader overheen.’

>

Hout: ‘We zien dat fondsaanbieders hun eigen duurzaamheidsraamwerken bouwen. Dat maakt het vrij moeilijk om de verschillende passieve fondsen goed met elkaar te vergelijken. Daarom moedigen wij beleggers aan om te kijken naar breed geaccepteerde metrics. Het zou beter zijn als de overheid of de Europese Unie daar richtlijnen voor had gemaakt, maar de regelgeving blijft achter. Daarom zijn we onvermijdelijk afhankelijk van grote dataleveranciers zoals MSCI.’

Bialkowski: ‘Hoewel we veel gebruiken van MSCI-benchmarks, is ons eigen duurzaamheidsframework leidend voor ons. Wanneer MSCI de benchmarks van de ETFs die wij gebruiken, aanpast, is het essentieel dat de aangepaste benchmark nog steeds voldoet aan onze duurzaamheidsvoorkeuren. Indien dit niet het geval is, hebben we ook de mogelijkheid om samen met een fondsaanbieder en een indexprovider een nieuwe benchmark voor een nieuw fonds te creëren.’

De manier waarop ESG is geïmplementeerd in passieve fondsen is fundamenteel anders dan in actieve. Zijn er aspecten van hoe ESG-beleggen in een passieve context werkt die volgens jullie niet goed worden begrepen door beleggers?

Tagliani: ‘Beleggers gaan er vaak vanuit dat aanbieders van passieve producten een mate van flexibiliteit hebben die er gewoon niet is. Ze worden namelijk beperkt door de fondsdocumentatie. Als je een van de grote indexaanbieders goedkeurt en je op je gemak voelt bij de gegevens die ze gebruiken, dan kun je diezelfde gegevens toepassen op meerdere producten van meerdere aanbieders. De manier waarop indexaanbieders hun diensten hebben ontwikkeld, is dat het

aanvankelijk alleen maar ging om de vraag of we ESG überhaupt kunnen opnemen. Aanbieders van indices beginnen in toenemende mate snelle exitregels en frequentere gegevensupdates in hun methodologieën op te nemen. Zo krijg je een reactietijd die aantrekkelijker is voor beleggers. Er is sprake van een geleidelijke evolutie. Je kunt dingen doen op het gebied van omzetbeheer, het beheren van de grootte van de posities ten opzichte van de benchmarks: over- en onderwegingen toepassen. Daar kun je intelligent mee omgaan. We merken dat de grootste verrassingen over het algemeen komen van indices die niet zo goed ontworpen zijn. Een intelligente indexconstructie kan betrouwbaardere resultaten opleveren die consistent zijn met de verwachtingen van de gemiddelde belegger. Het is een continu proces om de indices die we hebben te evalueren, hun geschiktheid te beoordelen en te bekijken of ze nog steeds resultaten opleveren die beleggers volgens ons verwachten. We hebben een product dat probeert de brede Europese staatsobligatiemarkt te repliceren en ESG zoveel mogelijk tracht te integreren door het gebruik van groene obligaties. Dat is moeilijk om mee te nemen in een indexmethodologie omdat de groene obligatiemarkten ingewikkeld zijn. De toepassing van ESG in het fonds is actief omdat er subjectieve beslissingen worden genomen. Maar het is niet actief vanuit het perspectief van het zoeken naar alpha, het is actief vanuit het perspectief van de integratie van ESG.’

Rootsaert: ‘Communicatie is alles. Ik denk dat wij allemaal wel een situatie hebben meegemaakt waarin actief passief raakte en omgekeerd. Zo zul je actieve ETFs kunnen vinden binnen Europa die actief zijn vanuit ESG of actief vanuit alpha-potentieel of allebei. Dat zal van huis tot huis verschillen. Als marktleider zien wij het meeste succes in onze research enhanced index ETFs en daar blijkt de actieve ESG-overlay net zo belangrijk te zijn als de alphadoelstelling. Het is een en/of verhaal, afhankelijk van de investeerder.’

‘Vaak zijn duurzamere ETFs iets duurder omdat er meer onderzoek, rapportage en communicatie nodig is, wat leidt tot een extra kostenlaag.’

Hoe worden stemmen op aandeelhoudersvergaderingen en engagement behandeld binnen een ETF? Is dit groepsbeleid of specifiek voor de ETF?

Spoor: ‘Als wij een request for proposal, een RFP, ontvangen voor een actieve fondsstrategie, zijn er veel vragen over voting en engagement, maar als we een RFP ontvangen voor een passief mandaat of een passieve ETF zijn daarover aanzienlijk minder vragen. Ons sustainability center zorgt voor engagement en stemt op aandeelhoudersvergaderingen. Het komt regelmatig voor dat op aandeelhoudersvergaderingen voorstellen door het ondernemingsbestuur worden gedaan waar wij het niet mee eens zijn, bijvoorbeeld over beloningen of de omgang met duurzaamheid en energietransitie. Voting en engagement zijn echt een manier om vooruit te kijken en bedrijven iets te laten doen in de toekomst. Als je een bepaalde indexmanager moet selecteren, moet je er natuurlijk rekening mee houden hoe zo’n manager engagement en stemgedrag invult. Er wordt elk jaar een verslag gemaakt van hoe stemmingen zijn verlopen en hoe onze betrokkenheid is geweest. Dat is echt transparant en deze rapportage kunnen we met onze klanten delen. De nodige informatie is er en wordt elk jaar beter.’

Hout: ‘Stemmen en engagement zijn voor ons van essentieel belang. Binnen passieve mandaten zijn stemmen en engagement geëigend om impact te maken. Iets waar we soms van schrikken, is dat duurzame fondsen gebruikmaken van securities lending en daardoor niet in het bezit zijn van een betreffend aandeel om het te gebruiken om ‘groen’ te stemmen. Voor onze duurzame indexbeleggers gebruiken we dus vooral geen fondsen die doen aan securities lending, tenzij standaardbeleid van de aanbieder voorschrijft dat aandelen worden ‘gerekalled’ om wel te kunnen stemmen. En binnen die context zien we een groot verschil tussen de verschillende ETF-aanbieders: Europese aanbieders stemmen over het algemeen groener dan Amerikaanse. Dat komt doordat in de Verenigde Staten de focus veel minder op ESG is gericht dan in Europa, waar juist sprake is van een trend naar meer ESG. Daar moet rekening mee worden gehouden.’

‘Na verloop van tijd zullen technologische vooruitgang, meer concurrentie, de groeiende schaal van ESG-investeringen en duidelijkere regelgeving bijdragen aan lagere kosten.’

Kuhn: ‘Wij maken geen onderscheid of we een bedrijf in een ETF of in een actief beleggingsfonds hebben. Dat geldt zowel voor engagement en stemmen als voor het verzamelen van informatie. We beschikken over een wereldwijd team van ongeveer vierhonderd beleggingsprofessionals die vorig jaar circa twintigduizend meetings hadden met bedrijven waarin we beleggen. Al die informatie gebruiken we om onze fundamentele en duurzame ratings te creëren en om te beslissen hoe we moeten stemmen. Communicatie en voorlichting zijn belangrijk om de belegger te laten begrijpen wat hij wil: puur de index of meer mogelijkheden om zaken rond de index te implementeren. In het laatste geval is een actieve ETF de betere oplossing.’

Rootsaert: ‘Bij stemmen en engagement zijn analisten cruciaal. Zij zijn degenen die, meestal gedurende een langere tijd, hebben gesproken of nog spreken met de verschillende bestuursleden: CIO’s, CFO’s, hoofden van duurzaamheidsbeleid. Analisten in Azië, de Verenigde Staten, China, Europa moeten allemaal dezelfde gemeenschappelijke taal gebruiken als het gaat om ESG en zich engageren. De aanwezigheid in dergelijke meetings van sustainable investment stewards en continue terugkoppeling tussen portfolio-beheerders, analisten en stewards is cruciaal voor impact. Het is natuurlijk aan de beleggers om te bepalen of ze de voorkeur geven aan het duurzame beleggingsvehikel of aan het niet-duurzame en de variaties daarop. ESG is, denk ik, het enige gebied waarin iedereen gelijk heeft en iedereen ongelijk. We hebben klanten die bijvoorbeeld van passief duurzaam beleggen zijn overgestapt naar actief duurzaam beleggen, maar we hebben ook nog steeds klanten die passief niet-duurzam beleggen en die willen >

overstappen naar ons actieve duurzame beleggingsbeleid, maar dan meer vanuit alphanpotentieel dan vanuit duurzaamheid. Alle kennis die analisten hebben verzameld, wordt gedeeld met de investeerder en juist die communicatie is heel belangrijk om inzicht te verschaffen in ons stemgedrag en engagement.’

Waarom zijn duurzame ETFs duurder dan niet duurzame?

Bialkowski: ‘Vaak zijn duurzamere ETFs iets duurder omdat er meer onderzoek, rapportage en communicatie nodig is, wat leidt tot een extra kostenlaag. Als we meer willen investeren in duurzame ETFs, moeten deze kosten worden aangepakt. Dit zou mogelijk moeten zijn, bijvoorbeeld door schaalvergroting.’

Van Roosmalen: ‘Als beleggers kiezen voor een duurzamere ETF, zijn ze over het algemeen wel bereid om daar iets meer voor te betalen. Naarmate ESG-gegevens gestandaardiseerd en toegankelijker worden, kunnen de kosten dalen. Nu moeten er vaak nog een eigen kader of eigen keuzes gemaakt worden. Als er duidelijkheid heerst, kunnen de kosten omlaag. Na verloop van tijd zouden technologische vooruitgang, grotere concurrentie, de groeiende schaal van ESG-investeringen en duidelijkere regelgeving eveneens kunnen bijdragen aan lagere kosten.’

Kuhn: ‘Wij geloven dat onze klanten bereid zijn om ongeveer 15 tot misschien 20 basispunten bovenop de prijs voor pure beta – die de afgelopen jaren is gedaald – te betalen om toegang te krijgen tot onze duurzame actieve expertise. De meeste klanten kijken naar de output, naar wat ze uit het fonds willen halen. Dat heeft in zoverre met duurzaamheid te maken, dat die zo’n vijf jaar geleden alom werd gezien als een generator van alpha:

duurzame bedrijven zullen op de lange termijn beter presteren dan niet-duurzame. De prijsdruk op de pure passieve duurzame invalshoek is hoger dan op de combinatie van actief en duurzaam.’

Hout: ‘Ik weet niet of meer concurrentie de kosten omlaag zal brengen. In de duurzame wereldindexfondsen die we gebruiken, zijn de kosten relatief laag, natuurlijk ook vanwege de omvang. In Nederland kunnen we voor onze beleggers tevens de FGR-fondsstructuur gebruiken, de structuur van een Fonds voor Gemene Rekening, wat betekent dat we geoptimaliseerd zijn voor dividendbelastinglekage. Als we de tientallen basispunten die we winnen met de optimalisatie voor dividendbelasting in evenwicht brengen, zijn licht hogere kosten van een FGR geen probleem.’

Hoe gebruiken beleggers duurzame ETFs in hun portefeuilles?

Bialkowski: ‘In onze vermogensbeheerportefeuilles gebruiken we ETFs met verschillende niveaus van duurzaamheid. In onze meest duurzame vermogensbeheerportefeuille vind je uiteraard ook de meest duurzame ETFs. Die zijn door de toegepaste uitsluitingen geconcentreerder dan de minder duurzame ETFs. Daarnaast beleggen we in de meest duurzame portefeuille niet in alle vermogenscategorieën: goud is hier een voorbeeld van.’

Van Roosmalen: ‘Wij kijken naar wat klanten willen en leveren maatoplossingen. Als ze donkergroen willen, krijgen ze dat. Andere opties zijn ook mogelijk. We gaan geen donkergroen opdringen aan een lichtgroene klant of andersom. In het algemeen denk ik dat je als vermogensbeheerder naar de klant moet luisteren, of het nu gaat om duurzaamheid, om kosten, of om andere zaken. Hopelijk is alles op den duur duurzaam.’

Kuhn: ‘Ik denk dat je meer fijnmazige portefeuilles kunt opbouwen als je duurzame en niet-duurzame ETFs combineert. Dus ik zou zeggen dat de niet-duurzame oplossingen van onze klanten duurzame ETFs bevatten als ze passen bij de asset allocatie. Maar er is een

‘Er zijn met betrekking tot duurzaamheid veel grijze gebieden en niets is zo eenvoudig en zwart of wit als we misschien zouden willen.’

groter deel niet-duurzame ETFs, gewoon omdat die meer keuze bieden om je portefeuille samen te stellen.’

Spoor: ‘Wij bieden vooral duurzame ETFs aan, dus zien we geen stromen van niet-duurzame ETFs. We bieden ESG ETFs aan met een lage tracking error en Paris-Aligned Benchmarks ETFs, het is puur wat de klant wil. Als die een donkergroene beleggingsfilosofie heeft, zal hij vaak onze Paris-Aligned Benchmarks ETFs kiezen. Indien ze op zoek zijn naar een ESG ETF met een lage tracking error, zullen ze kiezen voor onze ESG Filtered Min Tracking Error ETFs. Zijn ze op zoek naar een ESG-aanpak met hoge duurzaamheidsinvesteringen en ambitieuze decarbonisatiedoelstellingen, dan komen ze uit bij onze duurzame actieve ETFs. In Nederland hebben zo’n beetje alle asset owners een ESG-invalshoek en zullen daarom beleggen in een ESG ETF.’

Hoe kunnen beleggers, gezien de toenemende focus van de regelgeving op het definiëren van duurzaamheidsnormen, de huidige ‘groene’ bedrijven ondersteunen zonder kansen te verwaarlozen om kapitaal toe te wijzen aan ‘grijze’ bedrijven die klaar staan om te investeren in duurzamere bedrijfspraktijken en deze verder te ontwikkelen?

Hout: ‘Als er kapitaal stroomt naar meer groene bedrijven, wordt het aantrekkelijker om te investeren in duurzaamheid. Maar we moeten er ook voor zorgen dat bedrijven die bereid zijn zich aan te passen, toegang hebben tot kapitaal om die aanpassing naar meer duurzamere activiteiten daadwerkelijk mogelijk te maken. Als we ons inzetten voor bedrijven die serieuze bereidheid tonen een stap verder te zetten op weg naar de groene markt en actief communiceren met deze partijen, dan kunnen we ook met passieve investeringen duurzame impact maken.’

Rootsaert: ‘De vraag is hoe je meet dat bedrijven de juiste inspanningen leveren om duurzamer te worden. Welke gegevens van welke dataleveranciers gebruik je? Er zijn nuanceverschillen en de wereld van dataleveranciers is continu in beweging. Als je een gesprek aangaat over

‘Ergens in de komende tien jaar zal een markt ontstaan die alle huidige vragen en problemen rondom duurzaam beleggen zal oplossen.’

portefeuilles in transitie naar meer duurzaamheid, moet je je realiseren dat het nooit alleen zwart of wit kan zijn, maar dat het ook weleens niet gemakkelijk kwantificeerbaar zal zijn. Er is behoefte aan verificatie door een derde partij die geen indexaanbieder is en die er iets holistischer naar kijkt.’

Tagliani: ‘Er zijn met betrekking tot duurzaamheid veel grijze gebieden en niets is zo eenvoudig en zwart of wit als we misschien zouden willen. Dat heeft de dialoog in de markt rond ESG aanzienlijk moeilijker gemaakt dan hij had moeten zijn. Ik denk dat dit uiteindelijk de grotere groei belemmert van investeringen in bedrijven die daarvan zouden moeten profiteren omdat ze in feite op weg zijn in de goede richting.’

Hoe kunnen transparantie en standaardisatie in de criteria voor duurzame ETFs worden verbeterd om beleggers te helpen beter geïnformeerde beslissingen te nemen?

Kuhn: ‘Daar is zeker een oplossing voor, maar ik heb er moeite mee om die op de korte termijn te zien. Neem kernenergie, een van de standaardvoorbeelden die gebruikt worden om de verschillende gedachten daarover in Europa weer te geven. Is kernenergie groen, grijs, bruin? Is het goed of fout? Er zijn, denk ik, bepaalde zaken waar brede overeenstemming over bestaat, bijvoorbeeld tabak of contro-versiële wapens. Daar is eigenlijk geen regelgeving voor nodig, maar voor veel andere thema’s wel. Een oplossing vinden voor alles is moeilijk en ingewikkeld, want duurzaamheid is volgens mij op maat gemaakt, iets persoonlijks. Hopelijk heb ik het mis, want een one-size-fits-all oplossing zou ons leven een stuk gemakkelijker maken. Misschien kunnen we over een paar maanden, kwartalen, jaren, of welk >

tijdsbestek dan ook, beschikken over een standaardoplossing, maar op dit moment zie ik dat nog niet op de korte termijn gebeuren. Daarvoor is de problematiek te complex.’

Bialkowski: ‘Als organisatie communiceren wij richting onze klanten regelmatig over het duurzaamheidsprofiel van de beleggingsportefeuille. Ik zie hier wel een verschil tussen institutionele en particuliere klanten. Er is namelijk heel veel informatie beschikbaar, maar die is voor een particuliere klant vaak heel complex. Het is een uitdaging om een particuliere klant in begrijpelijke taal over de duurzaamheid van zijn beleggingen te informeren. Particuliere klanten vinden het vaak lastig om pagina’s met beleggingsinhoudelijke tekst te lezen, dus informatie moet op een compacte en begrijpelijke manier worden aangeboden. Artificial Intelligence (AI) kan de communicatie over duurzaamheid denk ik begrijpelijker maken.’

Rootsaert: ‘Op korte termijn zal open communicatie belangrijk zijn. Op het vlak van selectie zien we we vaak dat een screening van een strategie ofwel onder een actief ofwel onder een passief team komt te vallen, terwijl beide teams zo veel van elkaar kunnen leren. Daarnaast heb je vaak aparte ESG-teams, die kijken met het oog op het beleid van het eigen huis, naar black lists, exclusion lists et cetera. We hebben het kritisch kijken met open vizier meer dan ooit nodig om een gemeenschappelijk doel te bereiken: zorgen dat portfoliomanagers genoeg tools hebben om een gezonde, goed gediversifieerde, duurzame portefeuille op te bouwen en daar hun jarenlange ervaring en kennis voor te kunnen gebruiken, eerder dan alle interne checklists. In de

‘Investeren in actieve duurzame ETFs is een manier om meer toe te voegen dan alleen het volgen van een bepaalde index.’

tussentijd is het aan ons asset managers om ook zo open mogelijk met onze klanten alle informatie te delen met begrip voor de nuances in de verschillende landen. Ik ben ervan overtuigd dat er op de lange termijn een dataleverancier zal zijn die zich zal onderscheiden van alles wat er momenteel beschikbaar is, of het nu gaat om AI en/of om het samenbrengen van de verschillende datapartijen. Ergens in de komende tien jaar zal een markt ontstaan die alle huidige vragen en problemen rondom duurzaam beleggen zal oplossen.’

Spoor: ‘Het heeft natuurlijk ook te maken met de bedrijven waarin we investeren. Die moeten ons voorzien van standaard metrics, informatie over wat ze doen op bedrijfsniveau. Dat maakt het voor ons makkelijker om te bepalen welke bedrijven het beste zijn om met een duurzame focus in te investeren. Het zal wel een aantal jaren duren om dat voor elkaar te krijgen.’

Is er nog iets wat jullie kwijt willen?

Hout: ‘Wij helpen klanten om met hun middelen de gewenste ESG-doelstellingen te halen. Met passieve, breed gespreide ETFs is het, denk ik, moeilijk om de impact per belegging concreet te maken. Het zou mooi zijn als dat in de toekomst verandert, bijvoorbeeld door betere datakwaliteit, opdat je concreet kan zien wat de impact van een duurzame ETF is. Ik hoop dat we dat als sector aan het einde van de rit kunnen verwezenlijken.’

Spoor: ‘Ten eerste denk ik dat duurzaam beleggen iets is dat blijft en dat het ook waard is om behouden te worden. Ik weet zeker dat de donkergroene ETF-beleggingen in de loop van de tijd zullen toenemen. Investeren in actieve duurzame ETFs is volgens mij een manier om meer toe te voegen dan alleen het volgen van een bepaalde index. Met actieve ETFs kan je vermogensbeheerders selecteren die echt duurzaam zijn.’

Kuhn: ‘Ik denk dat we als sector agressiever kunnen zijn in het stimuleren van duurzaamheid, omdat het verder gaat dan uitsluitingen. Impact en ETFs zijn moeilijk met elkaar te combineren omdat de regels in feite te streng zijn, maar we kunnen invloed uitoefenen met engagement en bedrijven helpen op de weg naar duurzaamheid.’ ■

IN HET KORT

De duurzame ETF-markt is nog vrij jong, dus is het niet zo gek dat het aanbod van duurzame ETFs relatief gering is. Door de evolutie van ESG en duurzaamheid is dat in Europa snel aan het veranderen.

Beleggers gaan er vaak van uit dat aanbieders van passieve duurzame ETFs een mate van flexibiliteit hebben die er niet is.

Binnen passieve mandaten zijn stemmen en engagement geschikte manieren om impact te maken.

Vaak zijn duurzame ETFs iets duurder omdat er meer onderzoek, rapportage en communicatie nodig is, wat tot een extra kostenlaag leidt.

Ergens in het komende decennium zal een markt ontstaan die alle huidige vragen en problemen rondom duurzaam beleggen waarschijnlijk zal oplossen.