



Vertalen van duurzame doelen naar beleggingsmix vraagt om slim samenspel

Maatschappelijk verantwoord beleggen, betekent voor iedereen iets anders. ‘Onze ervaringen laten zien dat het mogelijk is om voor alle klanten een passende oplossing te creëren.’

Door Michiel Pekelharing Fotografie Kees Rijken

Steeds meer pensioenfondsen en andere institutionele beleggers geven duurzame doelstellingen een vaste plaats in het beleggingsbeleid. Anna Czylok, Senior Investment Strateeg, en Mathijs Lindemulder, Lead Sustainability & Impact en Senior Portfolio Manager, beiden werkzaam bij Aegon Asset Management, geven een inkijkje in het samenspel tussen klanten en vermogensbeheerders. Zo wordt duidelijk wat schuilgaat achter de vertaalslag van doelen op sociaal en maatschappelijk gebied naar de inrichting van de beleggingsportefeuille.

Maatschappelijk verantwoord beleggen is uitgegroeid tot een containerbegrip dat voor bijna iedereen een andere lading heeft. Hoe kijken jullie hiertegenaan en welke trends zien jullie bij klanten?

Anna Czylok: ‘In de eerste plaats nemen we vanuit onze organisatie uiteraard zelf verantwoordelijkheid voor de beleggingen in beheer. We brengen goed in kaart welke effecten die beleggingen hebben op de wereld om ons heen. In dit opzicht ligt de nadruk op actief eigenaarschap. Als onderdeel daarvan blijven we in gesprek met bedrijven; het zogenaamde engagement. Daar werken we met verschillende speerpunten, zoals mensenrechten, klimaat en biodiversiteit. Daarnaast dragen we een fiduciaire verantwoordelijkheid richting onze klanten. Ons beleid bestaat uit twee sporen. Allereerst is dat risicomanagement. Als je door een duurzame bril naar de wereld kijkt, zie je gevaren die verborgen blijven als je alleen naar financiële zaken kijkt. Daarnaast komt er steeds meer nadruk te liggen op de impact van de beleggingsportefeuilles van onze klanten. Dat is een onderdeel van een bredere maatschappelijke trend. Je ziet dat partijen door gesprekken met de toezichthouder, en vooral ook met hun eigen achterban, meer oog krijgen voor de

impact van hun beleggingsportefeuille. Meerdere van onze pensioenfondsklanten hebben bijvoorbeeld aan de hand van een enquête in kaart gebracht aan welke thema’s of Sustainable Development Goals (SDG’s) hun deelnemers grote waarde hechten. We zijn nu samen met hen bezig om de inzichten van de enquête te vertalen naar het beleggingsbeleid en specifiek het impactbeleggen.’

Hoe krijgt dat proces vorm?

Czylok: ‘Dat kan voor elke klant anders zijn. We hebben de afgelopen jaren veel gesprekken gevoerd met klanten, die allemaal op hun eigen manier naar maatschappelijk verantwoord beleggen en impactbeleggen kijken. Afhankelijk van de portefeuilleopbouw, beleggingsstrategie, doelstellingen en risicobereidheid kunnen de wensen op veel verschillende manieren worden geïmplementeerd.’

Mathijs Lindemulder: ‘Het is een samenspel tussen de klant, het team van Anna, dat strategisch en beleidsmatig naar het beleggingsbeleid kijkt, en onze managersselectieafdeling, die gespecialiseerd is in het vinden van passende beleggingsoplossingen. De afgelopen jaren hebben veel institutionele beleggers bijvoorbeeld doelstellingen ontwikkeld om de CO₂-uitstoot van hun beleggingsportefeuille geleidelijk af te bouwen. Wij denken mee over hoe die doelstellingen in het beleid verwerkt kunnen worden en op welke wijze we dat gaan implementeren. Ongeveer twee jaar geleden hebben we dit soort CO₂-doelen al eens concreet opgenomen in mandaten met vermogensbeheerders. In dit opzicht heeft zich overigens een snelle verandering voltrokken. Vijf jaar geleden gaf één van onze klanten aan dat ze hun geld zodanig wilden beleggen, dat ze op een actieve wijze bij konden dragen aan de energietransitie. Indertijd was dat nog best nieuw. We hebben toen veel ervaring opgedaan met het inpassen van green bonds in >



CV

Anna Czylok

Anna Czylok werkt sinds 2015 bij Aegon Asset Management. Ze is verantwoordelijk voor advies over strategisch beleggingsbeleid en gespecialiseerd in advies over maatschappelijk verantwoord beleggen, financiële markten en beleggingsoplossingen. Voordat Czylok bij Aegon Asset Management kwam, werkte ze als Financieel Analist bij de Nederlandse Gasunie. Ze heeft haar Master Finance behaald aan de Rijksuniversiteit Groningen. Daarnaast is ze CFA Charterholder en heeft ze het Certificate in ESG Investing behaald bij het CFA Institute.

de portefeuille. Inmiddels is dit segment uitgegroeid tot een vast onderdeel van de assetmix van institutionele beleggers in Nederland.’

Zijn er bepaalde duurzame thema’s waar institutionele beleggers zich op richten?

Czylok: ‘Het tegengaan van klimaatverandering en het verbeteren van de biodiversiteit springen er in dit opzicht uit. Dat geldt voor alle klanten, maar bijvoorbeeld ook voor de focus van de toezichthouder. Daarnaast richten partijen zich steeds vaker aan de hand van SDG’s op meer specifieke duurzame doelen, zoals goede gezondheid en welzijn of verantwoorde consumptie en productie.’

Lindemulder: ‘In de praktijk is het echter niet altijd even makkelijk om de vertaalslag te maken van duurzame doelen en thema’s naar de beleggingsportefeuille. Er zijn op aandelenmarkten bijvoorbeeld nauwelijks bedrijven met activiteiten die een grote rol spelen bij het beschermen van de biodiversiteit. Wanneer klanten heel gericht impact willen genereren, kijken we dan ook steeds vaker naar private markten in plaats van naar de traditionele asset classes. Behalve private equity en private debt spelen real assets, zoals infrastructuurinvesteringen, in dit opzicht ook een steeds grotere rol. Private markten hadden afgelopen jaren bovendien de wind in de rug door de search for yield. Door de toegenomen interesse in impactbeleggen en de specifieke kennis die nodig is om te beleggen in verschillende beleggingscategorieën, hebben we ervoor gekozen om al onze kennis samen te brengen op een impactplatform.’

Hoe steekt dat impactplatform in elkaar? Op welke wijze helpt het jullie en jullie klanten?

Lindemulder: ‘Het impact-

platform is een heel mooi middel voor het uitwisselen en samenbrengen van alle kennis binnen ons bedrijf op het gebied van impactbeleggen. Via dit platform reiken we klanten passende bouwstenen aan voor de implementatie van het impactbeleggingsbeleid. Er valt voor de brede markt nog heel veel te leren op het vlak van impactbeleggen. Het is dan ook bemoedigend dat veel partijen ervoor openstaan om informatie uit te wisselen en van elkaar te leren. Eerder dit jaar zijn we voor een klant een investering gestart in private debt met een impactfocus. De ervaringen bij die selectie nemen we mee in gesprekken met andere klanten die in deze categorie willen beleggen. Het impactplatform biedt schaalvoordelen en geeft klanten de mogelijkheid om sneller te schakelen. Er is bijvoorbeeld een brede set van vermogensbeheerders met wie we al ervaring hebben. De oplossingen van deze partijen zijn getoetst op robuustheid en we hebben de operationele due diligence gedaan.’

Czylok: ‘Omdat we voor veel verschillende klanten aan impactoplossingen werken, hebben we ervaring met een breed scala aan thema’s en specifieke wensen. Aan de hand van onze inzichten hebben we een propositie gecreëerd die zich richt op vier brede impactthema’s. Aan de milieukant zijn dat de energietransitie en natuurbeheer. En aan de sociale kant zijn dat de vitale maatschappij en een gelijk-

waardige samenleving. Daarbinnen vallen veel thema’s die klanten in hun eigen beleid hebben verankerd.’

Lindemulder: ‘Bij de vier impactthema’s beschikken we over passende bouwstenen binnen de verschillende asset classes. Vaak zie je al dat een bepaald marktsegment zich goed leent voor het nastreven van een bepaalde duurzame doel-

‘Wanneer klanten heel gericht impact willen genereren, kijken we steeds vaker naar private markten in plaats van naar de traditionele asset classes.’

CV

Mathijs Lindemulder



Mathijs Lindemulder is Lead Sustainability & Impact en Senior Portfolio Manager in het managerselectieteam van Aegon Asset Management. Hij werkt sinds februari 2017 bij Aegon Asset Management en trad in 2021 toe tot het managerselectieteam als Portfolio Manager voor de long term investment equity en de green bonds-strategieën. Lindemulder heeft twee masters behaald aan de Rijksuniversiteit Groningen: de Master Finance en de Master International Economics & Business. Daarnaast is hij CFA & CAIA Charterholder.

stelling. Infrastructure debt en equity komen bijvoorbeeld al snel bovendrijven binnen het thema energietransitie.’

Czylok: ‘Uiteraard kijken we binnen dit proces ook naar de specifieke uitgangspunten en kaders van onze klanten. Soms is er in de portefeuille weinig of geen ruimte voor alternatieve beleggingen. In dat geval laten we zien dat er aan de hand van strikte criteria ook op publieke markten een beleid uitgestippeld kan worden dat aan de doelstellingen voldoet. Ook in andere opzichten kunnen meer liquide beleggingen een grote rol spelen. Onze ervaring is dat klanten snel willen schakelen zodra ze impactdoelstellingen in het beleid hebben verankerd. Dat gaat nu eenmaal veel makkelijker op aandelen- en obligatiemarkten dan in illiquide marktsegmenten.’

Toezichthouders letten scherp op impact-washing. Op welke wijze wordt dit gevaar uitgesloten? En welke rol spelen regelpakketten zoals de SFDR bij de opkomst van duurzaam en impactbeleggen?

Lindemulder: ‘Uiteraard vindt er altijd een uitgebreide due diligence plaats voordat we met een manager in zee gaan. Daarbij brengen we de werking en doelstelling van de strategie in kaart, waarbij we ook kijken naar doelstellingen op project- en bedrijfsniveau. Alle processen worden onder de loep genomen en we komen altijd on-site om heel gericht en face-to-face vragen te stellen. Ook is er veel specifieke aandacht voor de impactrapportage. We beoordelen de aanlevering van impactdata en op welke wijze de gegevens worden gecontroleerd. Door heel scherp te zijn in deze due diligence voorkom je dat een belegging niet doet wat onze klant voor ogen

heeft of wat de schijn van impactbeleggen zou kunnen hebben.’

Czylok: ‘Wat betreft de SFDR en de invulling van de regels blijft er enige onzekerheid in de markt zitten. Gelukkig bieden nationale en Europese toezichthouders steeds meer duidelijkheid. Toch zijn vermogensbeheerders vooral op private markten terughoudend om een strategie te classificeren als een strategie met als doelstelling duurzame beleggingen (Artikel 9-categorie). Het is niet goed voor je reputatie als je je productclassificatie moet heroverwegen vanwege voortschrijdend inzicht of een nieuw richtsnoer. We zien wel dat de beschikbaarheid van data blijft toenemen en dat deze data ook steeds completer wordt. Door nieuwe wetgeving, zoals de CSRD, de Corporate Sustainability Reporting Directive, worden bedrijven namelijk verplicht om de informatieverstrekking op peil te krijgen.’

Zien jullie nog dat andere wet- en regelgeving invloed heeft op hoe beleggers omgaan met duurzaam beleggen?

Czylok: ‘Een andere grote verandering is de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel die de komende jaren wordt gemaakt. We merken dat pensioenfondsen zich afvragen of ze al moeten beginnen met impactbeleggen of beter

kunnen wachten tot na de transitie. Ook proeven we veel onzekerheid of er in het nieuwe stelsel nog ruimte is voor minder liquide beleggingen. In onze visie is die er wel degelijk. De omschakeling naar het nieuwe contract is een uitgelezen kans om een heel mooie route uit te stippelen naar zowel duidelijke financiële als impactdoelstellingen.’ ■

‘De omschakeling naar het nieuwe pensioencontract is een uitgelezen kans om een heel mooie route uit te stippelen naar zowel duidelijke financiële als impactdoelstellingen.’