

De energietransitie vraagt meetbare impact, engagement en privaat kapitaal

Door Bouko de Groot Fotografie Cor Salverius Fotografie



Beleggen om de energietransitie te bevorderen is moeilijk los te zien van andere duurzame beleggingsdoelstellingen. Belangrijke positieve impact is mogelijk, maar de meetbaarheid en de transparantie moeten beter.

Tijdens het seminar ‘Biodiversity & Energy Transition’, georganiseerd door Financial Investigator in het kantoor van Deloitte in de Maastoren in Rotterdam, gingen drie experts onder leiding van Jacqueline Duiker van VBDO het gesprek aan over wat de energietransitie betekent voor beleggers. Rik Klerkx van Cardano, Rishma Moennasing van Rabobank, en Ward Poirters van Goldman Sachs Asset Management schenen hun licht over de meest actuele vraagstukken.

Hoe ga je om met het thema energietransitie binnen je portefeuille?

Rishma Moennasing: ‘Voor beleggers is de energietransitie en de weg naar net zero erg belangrijk. Bedrijven die minder doen aan CO₂-reductie en zich niet naar net zero bewegen, kunnen te maken krijgen met verschillende risico’s, zoals verouderde bedrijfsmodellen en reputatieschade, en lopen bovendien het risico stranded assets te worden. Al deze risico’s kunnen een negatieve impact op het toekomstige rendement hebben. Daarom beleggen wij proactief in bedrijven die het Science Based Target initiative (SBTi) onderschrijven. Die bedrijven zie je in alle sectoren. Daardoor kunnen we wereldwijd blijven beleggen en carbonreductie in ogenschouw blijven nemen. De

‘We kunnen allemaal investeren in positieve impact, zónder dat de andere helft van de markt negatieve impact hoeft te hebben.’

energietransitie biedt ook kansen. Bedrijven die nu verduurzamen, kunnen de toekomstige ESG-leiders worden. Hiervoor zetten we onder andere actief aandeelhouderschap in: we gaan met bedrijven in gesprek om te kijken wat zij kunnen doen om hun CO₂-uitstoot te verminderen en te bewegen naar duurzame bedrijfsmodellen. En verder streven wij ernaar dat de CO₂-intensiteit van onze portefeuilles 30% lager ligt dan die van de wereldwijde benchmark.’

Rik Klerkx: ‘Het doel is uiteindelijk dat je impact wilt hebben. Ik kijk daarbij voornamelijk naar private markets en ons team op dat gebied richt zich specifiek op bedrijven die impact bieden en private financiering nodig hebben. Ik denk dat het heel moeilijk is om pure impact te hebben in public markets, omdat veel grote bedrijven heel breed zijn. De vraag is daar hoe je impact nauwkeurig kunt meten en hoe je ervoor zorgt dat bedrijven niet ergens anders iets negatiefs doen. In private markets kun je je echt richten op een specifiek thema en je veel effectiever met een bedrijf bezighouden. Je kunt concrete afspraken maken over de te leveren prestaties, rapportages en transparantie.’

Kijkt u naar de feitelijke beleidsrichtlijnen die landen hebben? Geeft u de voorkeur aan landen met hogere ambities?

Ward Poirters: ‘Landen hebben verschillende beleidsmaatregelen om tot CO₂-reductie te komen. Dat is iets om rekening mee te houden. Wij verwachten van de asset managers die we selecteren dat ze met landen in gesprek gaan, bijvoorbeeld over de uitgifte van green- en social bonds, en dat ze de CO₂-plannen die landen hebben kritisch tegen het licht houden. Zijn de plannen haalbaar? Doen ze voldoende om die plannen waar te maken? Bij de selectie en monitoring van onze strategieën leggen wij daar veel nadruk op. Wij geven de voorkeur aan actieve managers die engagen met landen. En we zien ook dat dat werkt. Vorig jaar hebben we onderzoek gedaan naar emerging market debt. We zagen toen dat als asset managers in gesprek gaan met landen, het echt werkt. Landen die bijvoorbeeld eerder geen green bonds uitgaven, zijn dat na engagement wél gaan doen. Dat sterkt ons ook in het idee dat een dialoog met landen echt kan werken.’ >



VOORZITTER

Jacqueline Duiker

Senior Manager, VBDO, en Oprichter, Future Value Matters



Rik Klerkx

CIO LDI & Private Markets, Cardano



Rishma Moennasing

Lead Funds & Sustainability, Rabobank



Ward Poirters

Executive Director - ESG & ODD Specialist AIMS, Goldman Sachs Asset Management

‘Als je je richt op het thema energietransitie met betrekking tot je aandelenportefeuille, kun je sommige CO₂-reductie tools ook inzetten voor je credits.’

Klerkx: ‘Maar overheden kunnen het niet alleen. Het is echt noodzakelijk om privaat kapitaal te mobiliseren om de energietransitie te financieren. We kunnen daarbij niet filantropisch zijn, want dan verdring je andere beleggers. Het is belangrijk om een voor risico gecorrigeerd marktconform rendement te bieden, naast zoveel mogelijk impact. Want anders dan 20 jaar geleden, toen iedereen gericht was op financiële resultaten en positieve alpha, is het nu geen zero-sum game. We kunnen allemaal investeren in positieve impact, zónder dat de andere helft van de markt negatieve impact hoeft te hebben.’

De energietransitie gaat over oplossingen die ons in staat stellen dingen anders te doen, zoals technologische oplossingen en alternatief consumentengedrag. Hoe speelt dat een rol in het selectieproces bij investeringen in de energietransitie?

Moennasing: ‘Naast de focus op SBTi beleggen we ook in duurzame thema’s die bijdragen aan de energietransitie. Een

daarvan is duurzame energie, en dan in de hele waardeketen. Dus we kijken niet alleen naar de producenten van groene energie, maar ook naar de producenten van energieopslagmogelijkheden, distributienetwerken, elektrische voertuigen en halfgeleiders, die heel belangrijk zijn voor elektrische voertuigen. Een ander thema is de circulaire economie. We investeren ook in bedrijven die helpen bij het hergebruik en het creëren van nieuwe duurzame oplossingen om op een duurzame manier te produceren en CO₂-uitstoot te verminderen.’

Beleggers hanteren vaak een strategie voor bijvoorbeeld de energietransitie voor elke asset class. Moeten we het niet andersom doen? Is het niet effectiever om de energietransitie als uitgangspunt te nemen en vervolgens een multi-asset portefeuille samen te stellen die specifiek gericht is op (in dit geval) de energietransitie?

Klerkx: ‘Dat zou op zich wel logisch zijn. Maar de Sustainable Development Goals hangen erg met elkaar samen: de energietransitie kan een positief effect op de biodiversiteit hebben, maar ook andere neveneffecten. Een pensioenfonds kan een bewuste keuze hebben gemaakt om een deel van het vermogen toe te wijzen aan impact. En misschien is de energietransitie daarbij het belangrijkste. Maar een pensioenfonds moet zich ook bewust zijn van de neveneffecten van die beslissing. Het is moeilijk om energietransitie los van de rest te bekijken.’

Moennasing: ‘Er is ook sprake van synergie. Als je je richt op het thema energietransitie met betrekking tot je aandelenportefeuille, kun je sommige CO₂-reductietools ook inzetten voor je credits, omdat het dezelfde bedrijven zijn. Onze focus lag eerder vooral op equities, maar nu kijken we ook naar credits. EMD en green bonds bijvoorbeeld zijn geweldige instrumenten om op een duurzame manier te beleggen in je creditportefeuille en je fixed income-portefeuilles.’

Hoever zijn uw strategieën al en hoe helpt u pensioenfondsen om de resultaten te laten zien van wat u doet?

Poirters: ‘Wij maken rapporten op kwartaal- en jaarbasis, waarin bijvoorbeeld de CO₂-uitstoot op het niveau van de



totale portefeuille wordt vergeleken met die van de benchmark. Je loopt echter tegen problemen aan met ESG-data en het gebrek daaraan. Bij die berekeningen controleren we wat asset managers beweren te doen en wat ze daadwerkelijk doen. Als wij bijvoorbeeld een strategie hebben geselecteerd die een betere CO₂-doelstelling zegt te hebben dan de benchmark en uit onze berekeningen blijkt dat dat niet het geval is, dan gaan wij met de manager in gesprek om uit te zoeken wat er aan de hand is.’

Moennasing: ‘Data zijn een probleem, maar ze worden steeds beter. Dankzij regelgeving zoals SFDR zijn we verplicht data over duurzaamheid aan onze klanten te rapporteren. De nieuwe regelgeving zal ons ook helpen om bekend te maken wat we bereiken met onze duurzame investeringen en CSRD helpt om bedrijven te motiveren meer duurzaamheidsdata te publiceren.’

Klerkx: ‘Als je een asset manager inhuurt om aan impact te doen, spreek je een bepaald financieel rendement en bepaalde risicoparameters af, maar je spreekt ook een bepaald niveau van impact af dat je wilt bereiken. De financiële kant is objectief en verifieerbaar. Je moet echter ook objectieve en verifieerbare maatstaven hebben voor de impact. Velen vragen: ‘Moeten we wachten totdat de data in orde is?’ en iedereen lijkt te zeggen: ‘Nee, we moeten nu investeren. Die data in orde krijgen, dat komt later wel.’ Ik ben het daar niet mee eens: voordat je een overeenkomst sluit, moet je met elkaar afspreken wat de datapunten zijn waarop je de performance gaat beoordelen. Het is misschien niet perfect in het begin, maar je moet een zekere focus hebben.’

‘Landen die eerder geen green bonds uitgaven, zijn dat na engagement wél gaan doen. Dat sterkt ons ook in het idee dat een dialoog met landen echt kan werken.’



Moeten we flexibeler zijn en bereid zijn te betalen voor echte impact, voor echte transitiefinanciering?

Klerkx: ‘Het speelveld is ons ingewikkelder gemaakt. Niet alleen met regelgeving en kosten, maar we moeten ons richten op 17 Sustainable Development Goals, inclusief de minder voor de hand liggende. Dit vraagt allemaal om meer governance en meer data. Ik ben er echter nog steeds van overtuigd dat het subsidiëren van bepaalde investeringen niet de oplossing is: we moeten ons nog steeds richten op marktconforme, voor risico gecorrigeerde rendementen.’

Poirters: ‘De integratie van ESG is een zeer belangrijke kwestie voor klanten, maar er zijn er meer. Het is een evenwichtsoefening, waarbij ESG een belangrijke rol speelt die steeds groter wordt. De klanten die wij bedienen, willen graag meer doen, maar er is zovél te doen.’

Moennasing: ‘Als belegger ga je op zoek naar producten die doen wat ze beloven. Als het doel impact is en er wordt impact gecreëerd, wil ik eerst de impactdoelstellingen zien en pas daarna de financiële. Voor een Artikel 8-product is het andersom, dan is het meer gericht op financieel rendement op een duurzame manier. Als je kijkt naar het aanbod van producten die impact vooropstellen, dan is het nu nog een uitdaging om impactproducten te vinden die gericht zijn op het creëren van meetbare impact en die transparant zijn in hun doelstellingen op middellange en lange termijn en of ze daarin slagen. Duidelijkheid hierover is nodig om de risico’s op greenwashing te verminderen.’ ■

IN HET KORT

Privaat kapitaal is essentieel om de energietransitie te financieren. Het geeft meer focus en maakt concrete afspraken mogelijk over de te leveren prestaties, rapportages en transparantie.

Er is duidelijkheid nodig over meetbare impact en transparantie van doelstellingen om de risico’s op greenwashing te verminderen.

Het is moeilijk om de energietransitie los van de rest te bekijken.