



Beste Caspar,

De financiële sector is de afgelopen jaren een belangrijk terrein geworden voor klimaatactie. Investeerders werken samen in allianties die pleiten voor een netto nul-uitstoot en 90 centrale banken en financiële toezichthouders zijn samengekomen in het Network for Greening the Financial System.

Daarnaast ziet de Europese Unie de financiële sector als motor achter de transitie naar een duurzamere samenleving.

Over het algemeen vult de financiële sector klimaatactie in door het hanteren van ethische ondergrenzen en het beheersen van klimaatgerelateerde risico's. Vooral op het gebied van klimaatrisico's zijn er de afgelopen jaren stappen gezet. Dankzij het werk van onder andere de Task Force on Climate-Related Financial Disclosures (TCFD) is het nu steeds meer algemeen aanvaard dat klimaatgerelateerde

“De basisdefinitie van dubbele materialiteit wordt algemeen aanvaard, maar de betekenis staat nog ter discussie.”

effecten impact kunnen hebben op de waarde van een onderneming en dat deze informatie openbaar gemaakt moet worden. Sommige activiteiten kunnen echter aanzienlijke externe effecten hebben zonder de waarde van een onderneming te beïnvloeden. Neem

de aanwezigheid van conflictmineralen in de toeleveringsketens van elektronica-bedrijven. Het inkopen van mineralen die in conflictgebieden worden gewonnen dragen in veel gevallen bij aan het in stand houden van het conflict en daarmee mensenrechtenschendingen. Aan de andere kant is het niet bewezen dat conflictmineralen een negatieve invloed hebben op de bedrijfswaarde. Oftewel het is niet financieel materieel in de traditionele zin van het woord.

In 2017 heeft de Europese Commissie het begrip dubbele materialiteit geïntroduceerd als onderdeel van de Non-Binding Guidelines on Non-Financial Reporting Update (NFRD). Dubbele materialiteit betekent hierbij dat een negatief of positief effect van een bedrijf ook materieel kan zijn als dit geen invloed heeft op de bedrijfswaarde. Bedrijven moeten zodoende ook deze negatieve effecten in kaart brengen en hierover rapporteren.

Dubbele materialiteit komt daarom voor een gedeelte al terug in de transparantieverplichtingen van de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) van de EU. Bovendien dringt Mark Carney, voormalig voorzitter van de organisatie achter TCFD, nu, als speciale VN-gezant voor klimaatactie en financiën, aan op wereldwijde verplichte openbaarmaking van dubbele materialiteit voorafgaand aan de klimaatop COP26 in Glasgow later dit jaar.

Hoewel de basisdefinitie algemeen wordt aanvaard, staat de betekenis ervan nog ter discussie. In principe kunnen de effecten van een bedrijf op het klimaat of de bredere omgeving materieel zijn. Maar hoe weten we wat een materiële impact precies is? De materiële impact van watervervuiling is misschien relatief goed te meten, maar hoe ga je om met bijvoorbeeld de impact van bedrijven op sociale ongelijkheid?

Dubbele materialiteit is daarmee tot nu toe nog een abstract concept. De werkelijke betekenis ervan zal hoogstwaarschijnlijk nog een tijdje worden betwist. Totdat er een daadwerkelijke methodiek is voor het meten en rapporteren van dubbele materialiteit, zal eenieder zijn eigen invulling geven aan het begrip, waardoor er willekeur ontstaat en greenwashing op de loer ligt.

Het introduceren van dubbele materialiteit in verslaggeving zal ervoor zorgen dat er meer aandacht komt voor niet-financiële onderwerpen. Doordat bedrijven hierover moeten rapporteren, zullen zij eerder geneigd zijn actie te ondernemen en doelen te stellen om deze effecten te verlagen en kunnen overheden beleid implementeren om hierop te sturen. In dat geval zou de dubbele materialiteit een soort van voorspeller zijn of een onderwerp in de loop van de tijd ook materieel kan worden voor de waarde van een bedrijf.

Hoe kijk jij als belegger naar het concept? In hoeverre houd je rekening met de effecten van beleggingen op de maatschappij als deze (nog) geen directe invloed hebben op de belegging zelf?

Groet,

Ruud Hadders - Responsible Investment Officer - ACTIAM

Hi Ruud,

De manier waarop beleggers kijken naar dubbele materialiteit zal heel erg samenhangen met de horizon van deze beleggers. Ik zal een paar voorbeelden geven om dit verder uit te leggen.

Tabak is al een aantal jaren een belegging die door veel (Nederlandse duurzame) beleggers wordt uitgesloten. De negatieve effecten van tabak op de volksgezondheid en de kosten die daarmee samenhangen voor de maatschappij zijn bij iedereen al jaren bekend. Als we alleen kijken naar de afgelopen 20 jaar, waarin ik met zekerheid kan stellen dat de negatieve effecten van sigaretten (in kosten bij elkaar goed voor 1,8% van het wereldwijde BBP) toch zeker bekend waren bij beleggers en de maatschappij, zie je dat de financiële materialiteit niet overeenkomt met de duurzame materialiteit. Als we het rendement van de afgelopen 20 jaar van de brede markt in de vorm van MSCI World (212%) vergelijken met het rendement van de tabaksindustrie in de vorm van MSCI World Tobacco (592%), doet deze laatste het aanzienlijk beter. Oftewel: hier zie je dat de duurzame materialiteit (de kosten voor de samenleving) niet overeenkomt met financiële materialiteit (de kosten van de belegger). De waarde van de tabaksbedrijven steeg, terwijl de kosten voor de samenleving groot waren. Oftewel: de negatieve gevolgen van de tabaksindustrie werden niet verdisconteerd in de marktwaarde van de tabaksindustrie, anders zou de tabaksindustrie het niet beter doen dan de brede markt. Maar als je verder kijkt zie je dat er de laatste vijf jaar een kentering lijkt plaats te vinden. Wanneer we dezelfde vergelijking doen over vijf jaar zien we dat het rendement van MSCI World (90%) vele malen beter is dan het rendement van MSCI World Tobacco (-8%). Juist de regulering rondom tabak en roken is in deze jaren aangescherpt, waar je dus ziet dat de duurzame materialiteit (impact samenleving) en de financiële materialiteit (impact marktwaarde) weer wel een sterk verband hebben.

Voor de olie-industrie kan je eenzelfde soort beeld schetsen. Ook daar zie je dat tot eind 2019 de oliesector het beter bleef doen dan de brede markt, waarbij ook weer het bewijs al jaren op

“De praktische implementatie van dubbele materialiteit zal lastig zijn.”

tafel lag dat de uitstoot van broeikasgassen een significante impact heeft op het klimaat en dus ook de samenleving (kosten in de komende twee decennia worden geschat op € 250 miljard tot € 41 biljoen). Je ziet dat de brede markt het vanaf eind 2019 (dus inclusief het pandemiejaar) veel beter doet dan de gehele oliesector. Dat heeft deels natuurlijk te maken met de verminderde vraag naar olie door reisverboden, maar als je verder kijkt, is dat ook deels te wijten aan de versnelde duurzame transitie die door de coronacrisis is opgestart. Beleggers zien de negatieve gevolgen van deze versnelde transitie op de oliesector.

Wat ik met bovenstaande voorbeelden durf te stellen, is dat het concept van dubbele materialiteit eigenlijk deels overbodig zou zijn wanneer de financiële materialiteit over een lange horizon wordt meegenomen. Dat is te zien met veel duurzaamheid gerelateerde onderwerpen. Niet alleen het klimaat of de gezondheidszorg, maar ook diversiteit past hiertussen. Een bedrijf dat diversiteit niet hoog in het vaandel heeft staan, kan financieel geraakt worden door aangescherpte regelgeving, het verminderde aantrekken van nieuw talent of een “jankikker”-cultuur waarbij andere geluiden niet gehoord worden. Ik denk niet dat het direct een financiële impact zal hebben, maar zeker wel op de langere termijn.

De praktische implementatie van dubbele materialiteit zal lastig zijn. De classificatie van wat nu duurzaam materieel is en wat financieel, zal door vele partijen anders worden geïnterpreteerd. De belangrijkste onderwerpen zal iedereen echter moeten kunnen identificeren. Wat spannend zal zijn, is of beleggers hierdoor ook kunnen kiezen om bedrijven langer in de portefeuille te houden, omdat ze of over meer informatie beschikken of dat ze zich toch weer snel laten beïnvloeden door de laatste kwartaalcijfers die ietwat tegenvielen.

Groet,

Caspar Snijders - Portefeuillemanager Aandelen - ACTIAM

ACTIAM staat voor: actief en passief beheer, duurzame beleggingsstrategieën en impact investing. We gaan voor financieel resultaat, sociaal rendement én risicobeheersing. Met onze focus op duurzaamheid verlagen we structureel de risico's en verhogen we de kansen in onze beleggingsportefeuilles. We bedienen klanten via beleggingsfondsen en met mandaten; we leveren een keur aan oplossingen op maat.

Voor aandelenbeleggingen is onze doelstelling het behalen van een optimaal financieel en duurzaam rendement middels passieve en actieve oplossingen. Ons aandelenteam heeft een lange historie in duurzaam beleggen en behaalt een solide performance, zowel financieel als duurzaam. Al onze aandelenfondsen krijgen maar liefst vier sterren in de Morningstar rating (bron: Morningstar, maart 2021). Het ACTIAM Global Equity Impact product krijgt ook nog eens vier Morningstar wereldbollen (globes) op het gebied van duurzaamheid! Niet voor niets zijn wij in 2019 uitgeroepen tot Winnaar Lipper Group Awards 'Equity Large'.

Kijk wat ons [aandelenteam](#) voor u kan betekenen of ga rechtstreeks naar [onze fondsen](#).

ACTIAM beheert een vermogen van ruim € 57 miljard (ultimo maart 2021) en behoort daarmee tot de grootste tien Nederlandse vermogensbeheerders. Met robuuste (impact)strategieën en een solide performance trackrecord helpen wij u bij het behalen van uw doelstellingen. Wij bieden duurzame oplossingen aan verzekeraars, pensioenfondsen, banken en distributiepartners. We doen dat via actief en passief beheerde beleggingsfondsen en mandaten.

Lees meer [over ACTIAM](#) op onze website.

CONTACT

Marketing & Communicatie

☎ +31-20-543 6777

✉ marcom@actiam.nl

🌐 www.actiam.com

Disclaimer

ACTIAM is geregistreerd bij en geautoriseerd door de Autoriteit Financiële Markten als beheerder van alternatieve beleggingsfondsen. ACTIAM N.V. is statutair gevestigd in Utrecht en ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel (nummer 30143634). Niets in dit document mag worden beschouwd als een aanbieding, advies of uitnodiging om beleggingen te kopen of verkopen in rechtsgebieden waar dit onwettig zou zijn.