



Caspar Snijders

Portefeuillemanager Aandelen

Beste Ruud,

De klimaatop in Glasgow is in volle gang. Ook op beleggingsvlak gebeurt er veel met betrekking tot nieuwe ambities bij grote institutionele beleggers. PME, Pensioenfondsen Horeca en recent ABP nemen afscheid van hun beleggingen in bedrijven die actief zijn in fossiele olie- en gaswinning en -distributie. Graag wil ik het er met je over hebben. Alhoewel het niet meer beleggen in de olie- en gasindustrie misschien lijkt op een daadwerkelijke verandering, vraag ik mij af of dit niet juist contraproductief is. De Franse businessschool en denktank Edhec heeft bijvoorbeeld een uitgebreide studie gepubliceerd waarbij juist werd bekeken wat nu precies de daadwerkelijke impact was van groene fondsen en het bijbehorende beleggingsbeleid. Eén van de conclusies was dat met uitsluitingen de dialoog met deze bedrijven niet meer mogelijk is. Hierdoor wordt de stimulans vanuit aandeelhouders beperkter, waardoor de impact van uitsluiting niet het beoogde effect heeft. En op het gebied van olie wordt dat verduidelijkt door een artikel uit het FT met de kop "Hedge funds cash in as green investors dump energy stocks". Hier wordt duidelijk aangegeven dat de nieuwe aandeelhouders van de oliebedrijven die worden uitgesloten, zeker niet tegen investeringen in olie zijn of veel tegenwerking bieden om klimaatbeleid te implementeren. Met de olieprijsen die zo astronomisch stijgen, zijn de rendementen goed. Dit is des te meer reden om dezelfde strategie te blijven volgen.

Vanuit beleggingsperspectief is er al veel geschreven over de toekomstige kosten en risico's van klimaatverandering. Maar vanuit het perspectief van uitsluiten versus verandering tweebrengen is het misschien goed om te kijken naar bedrijven die van origine op het vlak van duurzaamheid niet goed scoorden, maar mede door druk van aandeelhouders een volledige ommezwaai hebben gemaakt. Het meest in het oog springende voorbeeld is het nutsbedrijf Orsted. Dit bedrijf was ooit één van de meest fossielintensieve energiebedrijven in Europa. Tegenwoordig zijn ze 's werelds meest duurzame energiebedrijf en een wereldleider in de transitie naar groene energie (en dat in minder dan tien jaar tijd). Dit heeft Orsted ook geen windeieren gelegd in termen van rendement: in de afgelopen vijf jaar heeft de onderneming het maar liefst 230% beter gedaan dan de Europese index van nutsbedrijven.

"Het niet meer beleggen in de olie- en gasindustrie lijkt misschien op een daadwerkelijke verandering, maar is dit juist niet contraproductief?"

Andere meer recentere transities zijn te zien bij bijvoorbeeld Volkswagen: van het emissieschandaal in 2015, naar de groene revolutie die het automerk in de afgelopen jaren heeft doorlopen. Volkswagen wil een volledig nieuwe productie aan nieuwe elektrische voertuigen uitrollen in de aankomende jaren en in 2035 uitsluitend elektrische auto's fabriceren. Hierdoor heeft het bedrijf dit jaar, ondanks de strubbelingen in de keten door de naweën van COVID-19, een mooi relatief rendement van bijna 15% behaald ten opzichte van de brede Europese index.



Deze voorbeelden liggen wellicht voor de hand; het is natuurlijk begrijpelijk dat er wordt gekozen om de meest vervuilende bedrijven uit te sluiten in het kader van risicobeperking, maar moeten we niet juist inzetten op het verbeteren van bedrijven? Als we als beleggers niet meer de dialoog aangaan, bestaat er niet het risico dat deze bedrijven helemaal geen druk voelen vanuit aandeelhouders? En is de impact die je kan maken via engagement niet groter dan de impact van uitsluiten?

Groet, Caspar



Ruud Hadders

Responsible Investment Officer

Hi Caspar,

Volgens ABP is het uitsluiten van olie en gas nodig om een forse versnelling in te zetten die nodig is om klimaatverandering tegen te gaan. Bovendien luistert het pensioenfonds hiermee naar de wens van deelnemers die zich in de actiegroep Fossilvrij NL hebben verenigd om uit de olie- en gasindustrie te stappen. Maar zoals je terecht stelt, moeten deelnemers hier wel zo gelukkig mee zijn kijkende naar de daadwerkelijke impact van het besluit op de wereld om ons heen? Maar ook gezien het feit dat zij hierdoor mogelijk rendement mislopen?

Bijna alle Nederlandse pensioenfondsen, samen goed voor meer dan € 2.000 miljard aan beheerd vermogen, staan onder druk van deelnemers en van klimaatactiegroepen om hun belangen in fossiele bedrijven te verkopen. De gedachte hierbij is, zonder dat hier bewijs voor is, dat het desinvesteren de aandelenkoersen van de bedrijven zal drukken, wat een aansporing zou zijn om meer te investeren in de energietransitie. Bovendien kunnen pensioenfondsen door het uitsluiten van bedrijven met een hoge CO₂-uitstoot, stappen zetten richting hun eigen klimaatdoelstellingen. Denk bijvoorbeeld aan het doel van PME om haar CO₂-uitstoot te halveren in 2025 ten opzichte van 2015.

Shell-topman Ben van Beurden noemde de aankondiging van ABP om zich terug te trekken uit fossiele brandstof symboolpolitiek. En hier zit wel een kern van waarheid in als je kijkt naar de impact die het besluit heeft. Het verkopen van posities in olie- en gasbedrijven zal namelijk geen enkel vat olie van de markt verwijderen of CO₂ uit de atmosfeer halen. De aandelen van onder andere Shell zullen worden overgenomen door beleggers die hoogstwaarschijnlijk minder aandacht voor het milieu hebben. Hiermee zal de druk op de ketel bij oliemaatschappijen om te verduurzamen juist minder worden. En dat nu er juist eindelijk resultaat wordt geboekt door aandeelhouders met duurzaamheid hoog in het vaandel. Zo werden er tijdens de jaarlijkse vergadering van ExxonMobil drie klimaatexperts in het bestuur benoemd die waren aangedragen door de activistische belegger Engine No. 1, en gesteund door de grootste aandeelhouders van het bedrijf: BlackRock, Vanguard en State Street.

“Beleggers moeten zich de vraag stellen of een oliemaatschappij de transitie wel kan, mag én wil maken.”

Veel beleggers ageren daarom tegen het uitsluiten als strategie. Zij kunnen dan niet langer via engagement oliemaatschappijen verzoeken om transparanter te worden over de strategie, het beleid en daadwerkelijke investeringen om de klimaatdoelstellingen waar te maken. Bovendien verliest een belegger de mogelijkheid om als aandeelhouder duurzame resoluties te steunen.



Toch mag de invloed die je als aandeelhouder kan aanwenden geen reden zijn om maar geïnvesteerd te blijven. Beleggers moeten zich de vraag stellen of een oliemaatschappij de transitie wel kan, mag én wil maken. Zo heeft bijvoorbeeld het Britse BP al wel een net-zero doelstelling opgesteld, maar gaat nog niet eens 5% van alle investeringen van BP naar duurzame energiebronnen. Er moet daarom een zorgvuldige afweging worden gemaakt over wat de kans is dat een bedrijf progressie zal boeken. Want als dit niet het geval is, ondanks de goede bedoelingen en openheid naar aandeelhouders toe, dan vormt een bedrijf een financieel risico en kan uitsluiten alsnog de beste optie zijn.

Groet, Ruud

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, september 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 circa € 22 miljard (ultimo september 2021). 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.