

‘DUURZAAM BELEGGEN IS GEWOON EEN BETERE MANIER VAN GELD BEHEREN’

Door Harry Geels

Vermogens- en fondsbeheerder DoubleDividend uit Amsterdam belegt sinds 2011 duurzaam. Financial Investigator sprak met Floris Lambrechtsen en Remco Vinck van DoubleDividend en Esther Gilmore van Generation IM over duurzaam beleggen in het algemeen en in hun fondsen in het bijzonder.

DoubleDividend beheert twee fondsen: DD Equity Fund en DD Property Fund. Bij de vermogensbeheertak wordt ook in externe fondsen belegd, bijvoorbeeld in het Global Equity Fund van Generation Investment Management (Generation IM).

BELEGT DOUBLEDIVIDEND VOLLEDIG DUURZAAM?

Floris Lambrechtsen: ‘Onder duurzaam beleggen verstaan wij: beleggen in ondernemingen die zich inspan-

nen voor maatschappelijke doelstellingen en die concrete resultaten behalen. Met aandelen en ‘alternatives’ lukt dit goed, maar met obligaties is het moeilijker. Er bestaan wel duurzame of ethische obligatiefondsen, maar zij beantwoorden niet aan onze financiële eisen. Wij beleggen alleen in fondsen als ze ook voldoen aan onze rendements- en risicoverwachtingen. In de praktijk zijn we daarom alleen belegd in obligatiefondsen die getekend hebben voor de Principles for Responsible Investment. In de alternatieve hoek beleggen we duurzaam in vastgoed en microfinance.’

Remco Vinck: ‘Bij aandelen beschouwen we het Generation Global Equity Fund als complementair aan ons fonds, aangezien de focus van dit fonds anders is. Zij volgen namelijk een groter universum, waarbinnen ook midcap-aandelen met meer analisten vallen.’

WAT IS DE BELEGGINGSBENADERING VAN GENERATION IM?

Esther Gilmore: ‘Ik zal Generation IM eerst kort introduceren, want het is wellicht niet bij iedereen even bekend. Wij zijn opgericht in 2004 door David Blood en Al Gore. Ons bedrijf is volledig in bezit van de werknemers en wij beheren momenteel ongeveer \$12 miljard, 100% in duurzame beleggingen, zowel beurs- als niet-beursgenoteerd. Wij geloven dat we inmiddels een gevestigde naam zijn en dat we daadwerkelijk de manier van beleggen vernieuwen. Onze beleggingshorizon is op de lange termijn gericht en het is onze filosofie dat als je dat doet, je een breed scala aan selectiefactoren moet gebruiken, met duurzaamheid als gemene deler. Je kunt niet altijd direct bewijs van duurzaamheid op de balans



Foto: Archief DoubleDividend

Floris Lambrechtsen is partner bij DoubleDividend en analist duurzame beleggingen.

of winst-en-verliesrekening vinden, maar verschillende aspecten van milieu, maatschappij en governance kunnen in essentie de business van een bedrijf bepalen. Deze onderwerpen hebben daarom onze aandacht. Wij zijn vooral erg actieve bottom-up langetermijnbeleggers, hoewel we ook enige top-down risicomanagementregels in ons beleggingsproces hebben ingebouwd. Uiteindelijk resulteert dat in een 'high-conviction'-langetermijnportefeuille, die doorgaans tussen de 40 tot 60 namen bevat. In ons aandelenfonds kunnen wij potentieel in alle sectoren en regio's in de wereld beleggen, maar in de praktijk verdelen we de namen over vijf sectoren: Consumenten, IT, Healthcare, Financials en Industriële bedrijven. De portefeuille bestaat uit de gevestigde namen waarmee beleggers bekend zijn, alsmede niche-bedrijven die in een specifieke subsector opereren. Wij kijken niet echt naar bedrijven in termen van marktkapitalisatie.

Waarom deze sectoren? Wel, wij hebben daar geen kant-en-klaar antwoord op, maar ze zijn waarschijnlijk het eindresultaat van ons beleggingsproces en de factoren die daar onderdeel van uitmaken. Vooral in deze sectoren vinden wij bijvoorbeeld de kwalitatief goed geleide bedrijven waarnaar wij op zoek zijn. Overigens zijn er binnen deze vijf sectoren ook weer aardig wat subsectoren waarin wij niet beleggen. Binnen Financials beleggen wij bijvoorbeeld niet in westerse investment banks, maar er zitten wel enkele retailbanken uit opkomende markten in portefeuille. Wat betreft onze resultaten hebben wij een outperformance ten opzichte van de MSCI World laten zien in negen van de laatste tien jaar. Wij geloven dat we de concurrentie met de beste beheerders ter wereld aankunnen.'

Vinck: 'Ons DD Equity Fund werd in april 2013 opgericht en is een long-only wereldwijd beleggend aandelenfonds. In vergelijking tot Generation IM richten wij ons op de ontwikkelde markten, Europa en de VS, en op de zeer grote ondernemingen. Omdat deze aandelen wereldwijd opereren, hebben wij een indirecte exposure naar opkomende markten van ongeveer 30%. Op de langere termijn streven wij naar een rendement van 8% per jaar. Wij zijn compleet benchmark agnostisch, omdat wij geloven dat als er een focus is op outperformance ten opzichte van een benchmark, de belegger suboptimale beslissingen neemt. Verder is de aandelenselectie bottom-up en georiënteerd op aandelen met een lager risico, ofwel lagere beta. In de praktijk zal de portefeuille vooral uit blue chips met een lang en bewezen trackrecord bestaan, zowel vanuit het financiële perspectief als vanuit het duurzaamheidsperspectief. Als wij niet geloven dat een aandeel in staat is 8% rendement per jaar te genereren, kopen wij het niet. Als markten erg duur worden, zullen we meer kasgeld in het fonds aanhouden.'



Foto: Archief DoubleDividend

Remco Vinck is partner bij DoubleDividend en fondsbeheerder van het DD Equity Fund.

HOE WERKT JULLIE DUURZAAMHEIDSSCREENING?

Lambrechtsen: 'Wij starten het proces met bedrijven die zich al op het gebied van duurzaamheid hebben bewezen. Zij hebben meestal al een trackrecord van meer dan tien jaar. Dit proces leidt automatisch tot uitsluiting van bepaalde sectoren, zoals controversiële wapens en tabaksfabrikanten. Onze focus ligt op bedrijven die producten of diensten bieden op het gebied van maatschappelijke uitdagingen, zoals klimaatsverandering en gezondheid. Vervolgens gaan wij bedrijven kwantitatief rangschikken op basis van factoren die wij van belang vinden en die afhankelijk zijn van de kerncompetenties. Alleen als een bedrijf een hogere score dan 7,5 uit 10 krijgt kunnen wij erin beleggen. Het is vooral een positieve benadering: welke maatschappelijke uitdagingen worden door de bedrijven uit onze portefeuille opgelost?'

Gilmore: 'Wij werken niet met screenings. Wij hanteren een bottom-up aandelenselectieproces, waarbij getracht wordt bedrijven in sectoren of specifieke subsectoren te identificeren waarvan wij inschatten dat ze goed gepositioneerd zijn voor toekomstige duurzaamheidsrisico's en -mogelijkheden. Duurzaamheid is geen substituut voor research; het is er een onderdeel van en helpt bij het vinden van bedrijven die superieure resultaten zullen leveren. Duurzaamheid is gewoon een betere manier om geld voor onze cliënten te beheren.'

IS JULLIE BENADERING UNIEK?

Gilmore: 'Tien jaar geleden zou ik gezegd hebben van wel, maar na tien jaar in deze business te hebben gezeten,

ben ik blij om te zien dat er andere vergelijkbare peers zijn die onze filosofie overnemen en er ook beleid op maken. Wij zien graag meer spelers die nadenken over duurzaamheidsissues. Hoe meer beleggers de casus van duurzaamheid bewijzen, hoe meer wij door anderen worden opgemerkt.'

Lambrechtsen: 'Het unieke aan onze benadering is de combinatie van benchmark agnostisch beleggen in oplossingen op wereldwijde trends met het feit dat de partners van DoubleDividend zelf meebeleggen in de fondsen, zodat de belangen van participanten en fondsbeheerders in lijn zijn met elkaar.'

WAT ZIEN JULLIE MOMENTEEL ALS DE GROOTSTE RISICO'S VOOR AANDELEN?

Gilmore: 'Risico's bekijken wij vanuit andere perspectieven dan gebruikelijk. Het grootste risico voor ons is het niet tot in detail begrijpen van een bedrijf. Daarnaast beleggen wij niet in een aantal sectoren, derhalve kan een ander risico zijn dat wij hierdoor opportuniteiten missen. Doordat wij niet beleggen in aardig wat sectoren, kunnen we potentieel veel van een benchmark afwijken. Sommige beleggers kunnen dit beschouwen als tracking error risico. Dat is op ons overigens niet van toepassing, omdat wij niet beleggen ten opzichte van een benchmark.'

Vinck: 'De belangrijkste risico's zijn de zaken die wij nu nog niet weten. De markten speculeren nu over de QE van de ECB, Griekenland en de lage olieprijs. Over zes maanden kunnen nieuwe risico's ten tonele komen. Er zijn altijd onvoorziene risico's en een belegger moet daarmee om kunnen gaan. Zover ik het kan overzien is

het grootste risico het ultralosse monetaire beleid van de centrale banken. Laten we eerlijk zijn, zij hebben de financiële markten ondersteund. Wat zal er gebeuren als het gemakkelijke geld uit de markt verdwijnt?'

DE TERM TRENDS VIEL, WAT ZIJN DE GROTE WERELDWIJDE BELEGGINGSTRENDS?

Lambrechtsen: 'Wij zoeken naar bedrijven die, zoals gezegd, oplossingen leveren voor armoedebestrijding, betere gezondheidszorg, klimaatverandering en de bescherming van ecosystemen; dat zijn de belangrijkste trends in onze ogen. Door klimaatverandering zullen ondernemingen efficiënter moeten omgaan met energie en omschakelen naar duurzame energie. Een voorbeeld is Johnson Controls dat energiemangement in gebouwen verzorgt voor klanten en als marktleider in batterijen een belangrijke schakel in handen heeft voor het gebruik van duurzame energie, zowel in transport als in gebouwen'.

Gilmore: 'Binnen de sectoren waarin wij actief zijn, denken wij dat de volgende trends aanwezig zijn: urbanisatie, demografie, e-commerce, duurzame mode en 'cyber security'. Wij denken bijvoorbeeld na over wat er zal gebeuren als er nog drie miljard mensen in steden gaan wonen. Of wij proberen de repercussies van e-commerce op traditionele retailmodellen te doorgronden. In de sector Healthcare focussen wij ons op ziektepreventie en -bestrijding en lagere gezondheidszorgkosten voor de maatschappij. In de technologie-sector concentreren wij ons op issues als bescherming van data, big data en 'environmental intelligence', ofwel hoe technologie ons kan helpen betere voorspellingen te doen. Wij selecteren bedrijven die betrokken zijn in al deze trends. Een mooi voorbeeld is Kone, de Finse liftbouwer. Wij zien binnen de trend van urbanisatie de behoefte aan hoogbouw in dichtbevolkte stedelijke gebieden en dus aan liften. Liften maken een significant deel uit van het totale energiegebruik van gebouwen. Kone is bezig met zaken als efficiënt onderhoud en laag energiegebruik.' «



Foto: Archief Generation IM

Esther Gilmore is partner bij Generation Investment Management en verantwoordelijk voor client relations.

- DoubleDividend belegt duurzaam, maar alleen als het rendement-risicoprofiel volstaat
- Generation IM, opgericht door David Blood and Al Gore, is een pionier in duurzaam beleggen
- Duurzaam beleggen gaat niet meer over het uitsluiten van 'vice companies', maar meer over het samenstellen van portefeuilles die de wereld beter maken