



## Counterpoint Weekly 3–9 mei 2021

---

**Melissa Spinoso**

Sustainable Strategist

**James Purcell Group**

Head of ESG, Sustainable & Impact Investing

**Bill Street**

Group Chief Investment Officer

## Handleiding beleggingsstrategie: duurzame beleggingsthema's

De duurzame beleggingsfilosofie van Quintet bestaat uit een reeks benaderingen en speciaal hiervoor bedoelde beleggingscategorieën. In deze handleiding gaan we dieper in op de thematische benadering; dit is de snelst groeiende duurzame beleggingsstrategie.

### Wat u moet weten

- De doelstelling van thematisch beleggen is om te profiteren van belangrijke langdurige trends die door de bredere markt worden ondergewaardeerd.
- Uit praktijkervaring en wetenschappelijk onderzoek blijkt dat thematische strategieën extra rendement kunnen genereren ten opzichte van conventionele benchmarks.
- Thematische strategieën kunnen zowel op aandelen als op obligaties worden toegepast. Ze kunnen door middel van een actieve of passieve benadering worden geïmplementeerd.

## Hoofdstuk 1: Om welke thema's gaat het?

Thematisch beleggen streeft ernaar om bedrijven te identificeren die goed gepositioneerd zijn om te profiteren van belangrijke langdurige trends die door de bredere markt worden ondergewaardeerd.

### Wat is het beleggingsuitgangspunt?

Beleggers die thematische strategieën toepassen, verwachten dat bedrijven die aan deze trends zijn blootgesteld in staat zijn hun omzet en cashflow sneller te laten groeien dan hun concurrenten, wat over een tijdshorizon van meerdere jaren leidt tot hogere waarderingen en een aantrekkelijk rendement.

### Hoe kunnen thema's worden geïdentificeerd?

Het identificeren van thema's is gericht op het herkennen van sectoren en bedrijven die het beste zijn gepositioneerd om van bepaalde langdurige trends te profiteren. Dit verschilt van andere benaderingen voor duurzaam beleggen, zoals leiders en improvers, doordat de focus hierbij voornamelijk op de producten en diensten van het bedrijf ligt, in plaats van op de algemene prestaties op het gebied van duurzaamheid van het bedrijf.

Bij Quintet gaan we uit van een vijftal krachtige structurele aanjagers om thematische kansen te identificeren en te monitoren: demografische verschuivingen, veranderende wet- en regelgeving, maatschappelijke veranderingen, duurzaamheid en technologische vooruitgang. We beoordelen elke potentiële belegging op basis van deze vijf aanjagers (figuur 1).

Duurzame thematische strategieën kunnen helpen bij de overgang naar een meer duurzame economie en kunnen het rendement voor beleggers verbeteren.

### Figuur 1: Vijf structurele aanjagers

Ons raamwerk voor het identificeren en monitoren van thematische beleggingskansen



- Demografische verandering: vergrijzing en bevolkingsgroei kunnen met grote zekerheid over langere tijdhorizons worden voorspeld.
- Implementatie en naleving: nieuwe wet- en regelgeving; wet- en regelgeving worden voortdurend aangepast aan een veranderende wereld.
- Maatschappelijke verandering: veranderingen in houdingen en normen vinden aanvankelijk geleidelijk plaats, alvorens te versnellen.
- Duurzaamheid: heeft intergenerationele gevolgen en een impact op consumenten, bedrijven en overheden.
- Technologische vooruitgang: toenemende productiviteit naarmate de invoering verschuift van vernieuwers naar de vroege en late meerderheid.

Bron: Quintet

### Hoe worden thematische strategieën opgesteld?

Thematisch beleggen is over het algemeen niet-benchmark gebonden, zonder verwijzing naar een sector of op basis van regionale wegen. Deze benadering kan leiden tot substantiële afwijkingen in vergelijking met gebruikelijke benchmarks, aangezien hele onderdelen van de markt mogelijk niet in aanmerking komen.

Een thematische strategie kan een enkel thema of meerdere thema's omvatten. Er kan gebruik worden gemaakt van een reeks structurele aanjagers om naar thema's te zoeken die met de aanjager verbonden zijn. Daarnaast kan een op meerdere thema's gebaseerde strategie worden ingevoerd op basis van een standaard raamwerk als de VN-doelstellingen voor duurzame ontwikkeling ('United Nations Sustainable Development Goals' of 'UN SDG's') (figuur 2). Op basis van de thematische identificatie worden beleggingen gezocht die een grote kans hebben om in financieel opzicht te profiteren van de gewenste langetermijntrends.

Thematisch beleggen biedt kansen om te profiteren van systematische gedragsvoorkeuren en kan extra rendement opleveren vanwege de menselijke neiging om exponentiële groei te onderschatten

**Figuur 2: Thema's kunnen gebruik maken van structurele aanjagers en/of standaard raamwerken voor dit marktsegment**  
 Thema's in kaart gebracht, ter illustratie

SDG's	Water	Energie	Voedsel	Multi-thematisch
<b>Belangrijkste aanjagers</b>	Demografische verandering Duurzaamheid	Implementatie en naleving nieuwe wet- en regelgeving Maatschappelijke veranderingen Duurzaamheid Technologische vooruitgang	Demografische verandering Maatschappelijke veranderingen Duurzaamheid Technologische vooruitgang	Demografische verandering Implementatie en naleving nieuwe wet- en regelgeving Maatschappelijke veranderingen Duurzaamheid Technologische vooruitgang

Bron: Verenigde Naties, Quintet

## Hoofdstuk 2: Waarom beleggen met een thematische strategie?

Duurzame thematische strategieën kunnen helpen bij de overgang naar een meer duurzame economie en kunnen het rendement voor beleggers verbeteren.

### Waarom zijn thematische strategieën goed voor mensen en de planeet?

Met thematische strategieën kunnen beleggers hun beleggingen op hun voorkeuren afstemmen. Door via een thematische strategie te beleggen geven beleggers een signaal af aan bedrijven die producten en diensten ontwikkelen die helpen bij de overgang naar een duurzamere economie. Wanneer dit op private markten wordt toegepast, kunnen thematische strategieën aanzienlijke kapitaalstromen richting bedrijven en opkomende industrieën sturen om hun groei te ondersteunen en een grotere positieve impact te bewerkstelligen.

### Zijn thematische strategieën goed voor uw portefeuille?

Uit wetenschappelijk onderzoek blijkt dat thematische strategieën tot een verbeterde risico-rendementsverhouding kunnen leiden. Uit meerdere onderzoeken blijkt een "conglomerate discount": gespecialiseerde bedrijven leveren betere langetermijnprestaties dan grotere, meer gediversifieerde bedrijven.<sup>1</sup>

Blootstelling aan structurele trends – in het bijzonder duurzame trends – kan ook tijdens een conjuncturele teruggang gunstig zijn, mits de structurele trends intact blijven. Uit een onderzoek van 1000 Europese beleggingsfondsen gedurende de periode 2007-2017 is gebleken dat tijdens markturbulenties duurzame thematische fondsen beter presteren dan niet-duurzame thematische

<sup>1</sup> Ammann, M., Hoechle, D., & Schmid, M. (2012). Is there really no conglomerate discount? Journal of Business Finance & Accounting, 39(1–2), 264–288.

fondsen. Uit het onderzoek bleek ook dat thematische fondsen toegang verlenen tot beleggingen als water, waarin het moeilijk is om rechtstreeks te beleggen.<sup>2</sup>

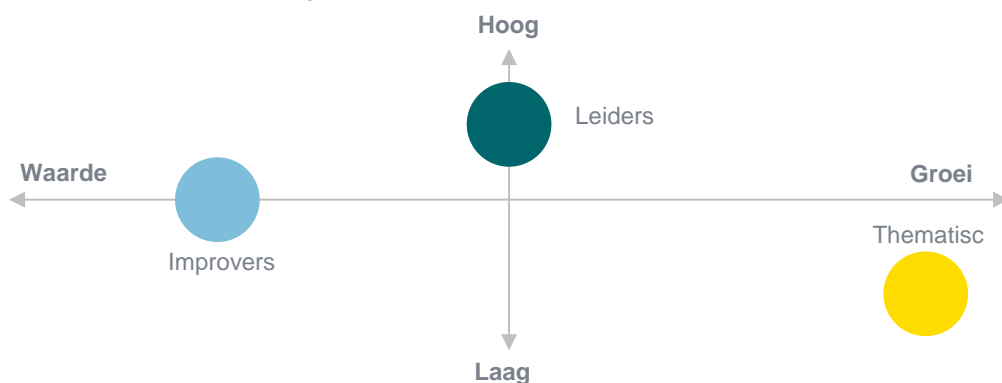
De wetenschappelijke bevindingen worden door de praktijk ondersteund. Volgens Robeco biedt thematisch beleggen kansen om te profiteren van systematische gedragsvoorkeuren en kan het extra rendement opleveren vanwege de menselijke neiging om exponentiële groei onderschatten.<sup>3</sup> BlackRock onderschrijft dit standpunt: "Omdat de adoptiecurves een S-vorm hebben, wordt het tempo waarin disruptieve technologieën worden ingevoerd over het algemeen door de markt onderschat."<sup>4</sup> UBS benadrukt de spreidingsvoordelen van beleggingsthema's, omdat hun verhouding tot structurele trends tot een "lagere correlatie met standaardbenchmarks" kan leiden.<sup>5</sup>

Er gaan echter ook risico's gepaard met deze kenmerken, en in het verleden is gebleken dat de juiste selectie van thema's en beheerders voor het beleggingsrendement van essentieel belang is geweest. Uit analyse van de database van Morningstar blijkt dat slechts 45% van de openbaar verhandelde thematische aandelenfondsen die voor 2010 zijn opgericht in 2020 nog operationeel waren. Van de overblijvers had maar één op de vier een totaalrendement dat boven dat van de werelandaandelenindex lag.<sup>6</sup>

### Wat zijn de portefeuillekenmerken van thematische strategieën?

Thematische strategieën hebben vaak een voorkeur voor kleinere, snelgroeiende bedrijven, wat kan bijdragen tot portefeuillespreiding (figuur 3).

**Figuur 3: Thematische strategieën hebben een voorkeur voor groeibedrijven en smallcaps**  
Ter illustratie: factorblootstellingen



Bron: Quintet

### Zijn thematische strategieën eerder actief of passief?

Passieve thematische strategieën maken doorgaans gebruik van sector- of omzetgegevens. Dit zorgt voor uitdagingen omdat dergelijke data niet altijd beschikbaar is, of omdat er niet consequent over wordt gerapporteerd, of omdat de kwaliteit ervan soms te wensen overlaat, met name bij kleine en middelgrote bedrijven. Actieve thematische strategieën kunnen kwantitatieve en/of kwalitatieve evaluaties toepassen. De afgelopen jaren was de instroom naar actieve fondsen hoger dan naar passieve fondsen (figuur 4).

<sup>2</sup> Ielasi, F., & Rossolini, M. (2019). Verantwoord of thematisch? De ware aard van algemene fondsen met een duurzaamheidsthema. *Sustainability*, 11(12), 3304.

<sup>3</sup> Bergakker, S. and Van Oerle, J. (2017). The rationale for trends Investing – Moving beyond story telling. Robeco.

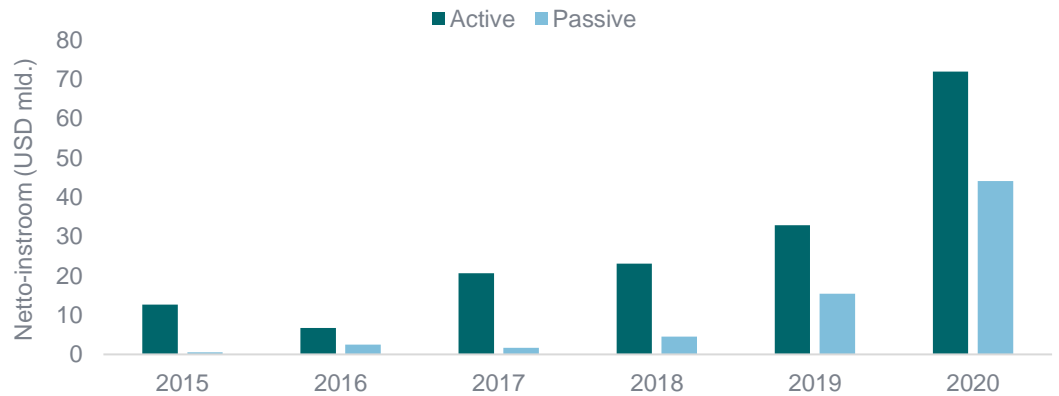
<sup>4</sup> Foster, A. et al. (2020). Positioning thematic funds in portfolios. BlackRock.

<sup>5</sup> Whittaker, R. et al. (2018). Education primer: ESG thematic equities. UBS

<sup>6</sup> Morningstar. (2020). Global Thematic Landscape.

Tot 2018 hadden passieve thematische ETF's minder belegd vermogen dan de vijf populairste sectoren.

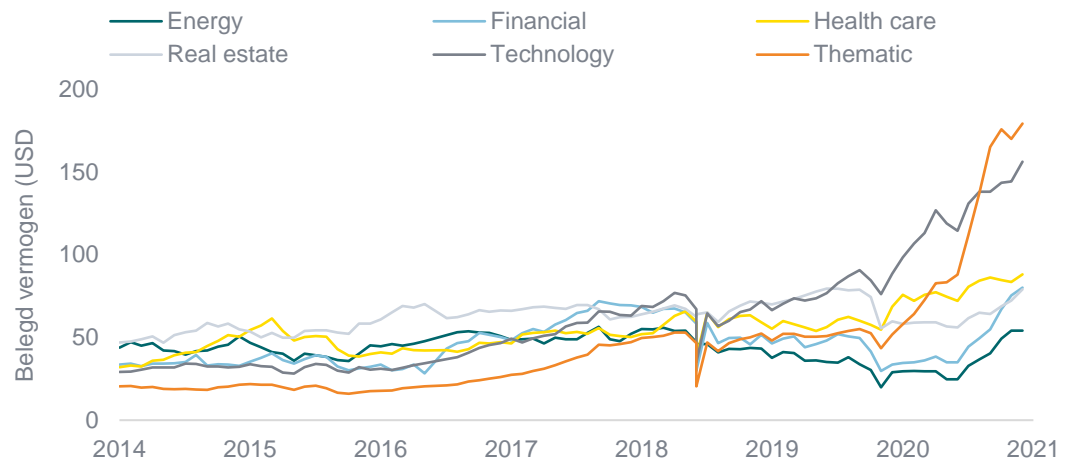
**Figuur 4: Passieve vs actieve stromen in thematische strategieën**  
 De instroom naar actieve fondsen was hoger



Bron: Morningstar, Goldman Sachs, Quintet

Ondanks het feit dat de instroom in actieve fondsen nog steeds hoger is dan bij passieve fondsen, worden passieve thematische beleggingsfondsen (ETF's) steeds populairder en groeien ze sneller dan passieve sector-ETF's. Uit figuur 5 blijkt dat passieve thematische ETF's tot 2018 minder belegd vermogen hadden dan de vijf populairste sectoren. Ten opzichte van de meer traditionele benadering van sectorbeleggen is hun populariteit dus fors toegenomen; het belegd vermogen bedraagt inmiddels meer dan USD 180 miljard.<sup>7</sup>

**Figuur 5: Populariteit thematische ETF's is toegenomen**  
 Belegd vermogen van thematische ETF's en de vijf populairste sectoren



Bron: Bloomberg, Quintet

<sup>7</sup> Bloomberg. (2020). Thematisch beleggen zou groter kunnen worden dan sectorbeleggen nu er bij ETF's sprake is van structurele verandering.

Thematisch beleggen vereist een nauw omschreven beleggingsuniversum en ondersteunende data om de trend te onderbouwen

### Hoe werkt thematisch beleggen?

Een thematische beleggingsbenadering kan zowel op aandelen als obligaties worden toegepast, maar meestal wordt dit binnen aandelenstrategieën toegepast, omdat het potentiële beleggingsrendement van het juist voorspellen van een structurele verschuiving onbeperkt is. Deze strategie kan een conventionele index als de MSCI World of de Barclays Global Corporate Aggregate of een duurzame index als de MSCI World SRI als benchmark hebben. Beleggers kunnen thematische strategieën in hun portefeuilles toepassen door middel van de selectie van individuele instrumenten of door de selectie van fondsen (figuur 6).

**Figuur 6: Vragen die kunnen worden gesteld bij het opstellen van een thematische strategie**  
Thematische strategieën kunnen door middel van fondsen- of instrumentselectie worden toegepast

#### Vragen om te stellen aan de beheerder van een themafonds:

1. Is de beheerder doelbewust op zoek naar beleggingen die profiteren van een of meer structurele ESG trends?
2. Heeft de beheerder een solide thematisch raamwerk en beleggingsbeleid?
3. Past de beheerder additionele thematische ESG criteria toe in de portefeuilleconstructie?
4. Beschikt de beheerder over adequate hulpbronnen om de gekozen thematische strategie te implementeren?
5. Bestaat er voldoende transparantie en verantwoording over het gevoerde beheer?

#### Vragen om aan jezelf te stellen bij de selectie van thematische beleggingen:

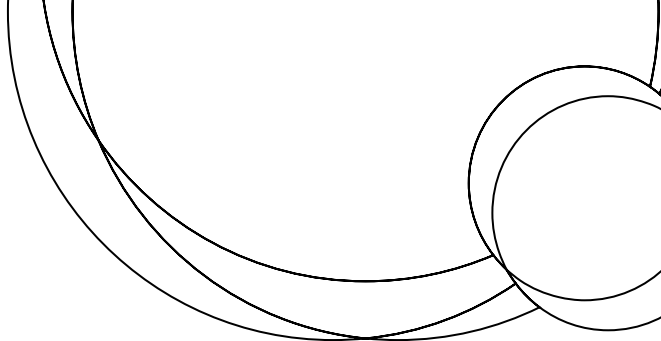
1. Welke structurele trends bepalen je themaselectie?
2. Zijn de aandelen die je selecteert in hoge mate verbonden met het gekozen thema?
3. Beschik je over adequate hulpbronnen om de blootstelling aan het thema en de ESG prestaties van een aandeel te analyseren?
4. Is je beleggingshorizon voldoende lang om het thema te gelde te maken?
5. Hoe zal de belegging de portefeuille als geheel beïnvloeden?

Bron: Quintet

### Wat zijn de belangrijkste risico's?

De risico's van beleggen via een thematische benadering zijn dezelfde als bij conventioneel beleggen in bedrijfsobligaties, staatsobligaties of aandelen. Er zijn echter enkele specifieke risico's:

- Thematische strategieën die gericht zijn op individuele thema's en/of kleine en middelgrote ondernemingen kunnen een hoger idiosyncratisch risico, een hogere volatiliteit en een grotere tracking error met zich meebrengen.
- Thematische strategieën kunnen kwetsbaar zijn voor duurzaamheidsrisico's. Tenzij er minimumnormen worden toegepast, kunnen thematische benaderingen zich concentreren op bedrijven waarvan de producten en diensten wel duurzaam zijn, maar het productieproces niet.
- Thematische strategieën kunnen kwetsbaar zijn voor 'hypes' door een massale toeloop van beleggers, met als gevolg overwaardering en vervolgens achterblijvende koersprestaties. Thematisch beleggen vereist een nauw omschreven beleggingsuniversum en ondersteunende data om de trend te onderbouwen.



## Quintet Private Bank

We zijn er trots op dat we klein genoeg zijn om u en uw familieleden dienstverlening op maat te kunnen bieden, en groot genoeg om u toegang te verschaffen tot het beste dat de financiële wereld te bieden heeft. Wat uw behoeften ook zijn, wij bieden u objectieve inzichten, advies en informatie over producten en diensten, die overeenstemmen met uw persoonlijke doelstellingen. Met kantoren in 50 Europese steden staan we overal voor u klaar, waar u zich ook bevindt. Onze doelstelling is het winnen van uw vertrouwen en het gesprek aan te gaan over wat voor u daadwerkelijk van belang is.

### Over ons

Quintet Private Bank (Europe) S.A. is in 1949 opgericht, heeft zijn hoofdkantoor in Luxemburg en is met 2.000 werknemers actief in meer dan 50 Europese steden. Quintet is een algemeen erkende, toonaangevende private bank voor vermogende personen, hun families en een breed scala aan institutionele en professionele cliënten, waaronder family offices, stichtingen en andere vermogensbeheerders. De familie private banken van Quintet bestaat uit Brown Shipley (VK), InsingerGilissen (Nederland), Merck Finck (Duitsland), Puilaetco (België), Puilaetco (Luxemburg), Quintet Danmark (Denemarken), Quintet Luxembourg (Luxemburg), Quintet Switzerland (Zwitserland).

Ga naar [www.quintet.com](http://www.quintet.com) voor meer informatie.

### Voor een rijker leven

Wij zijn van mening dat een rijk en zinvol leven veel verder gaat dan vermogen en bezittingen en dat levensdoelen, passie en impact er voor onze cliënten daadwerkelijk toe doen. Als u net als ons gedreven bent en nieuwsgierig naar manieren om uw leven rijker te maken, dan nodigen we u van harte uit om deel te nemen aan onze voortdurende dialoog over dit onderwerp. We voeren regelmatig gesprekken met mensen uit alle delen van de samenleving over impact, cultuur, onderwijs, nalatenschap en talloze andere onderwerpen – om belangrijke vraagstukken van vandaag vanuit een ander perspectief te benaderen.

[www.foraricherlife.com](http://www.foraricherlife.com)

### Counterpoint marktinzichten

We benaderen de wereld vanuit een ander perspectief, en publiceren regelmatig verschillende artikelen waarin we nader ingaan op recente gebeurtenissen in de wereldeconomie en op de financiële markten. Naast onze wekelijkse, maandelijkse en jaarlijkse Counterpoints, kunt u interviews bekijken met Bill Street, onze Chief Investment Officer en met onze economen, analisten en asset-allocatiedeskundigen.

[www.quintet.com](http://www.quintet.com)

Dit document is opgesteld door Quintet Private Bank (Europe) S.A. De uitspraken en opvattingen in dit document - gebaseerd op informatie uit betrouwbaar geachte bronnen - zijn die van Quintet Private Bank op de publicatiedatum (3 mei 2021) en kunnen veranderen. De informatie in dit document is van algemene aard en vormt geen juridisch, boekhoudkundig, fiscaal of beleggingsadvies. Beleggers moeten zich ervan bewust zijn dat in het verleden behaalde resultaten geen indicatie vormen voor toekomstige resultaten en dat de waarde van beleggingen kan dalen of stijgen. Veranderingen in de wisselkoersverhoudingen kunnen er ook toe leiden dat de waarde van de onderliggende beleggingen stijgt of daalt.

Copyright © Quintet Private Bank (Europe) S.A. 2021. Alle rechten voorbehouden.