

## Counterpoint Weekly 31 mei – 6 juni 2021

### James Purcell

Group Head ESG,  
Sustainable and Impact  
Investing

### Gerwin Wijnia

Interim Group Head of  
Equities

### Bill Street

Group Chief Investment  
Officer

### CIO Equity Team

CIO Sustainable Investing  
Team

## Een duurzame benadering om in aandelen te beleggen

Onze aandelenbeleggingsproces is gebaseerd op een solide, op beginselen gebaseerde duurzame beleggingsbenadering, waarbij we onze expertise combineren met kwalitatief hoogwaardige data. Duurzame beleggers erkennen dat materiële ESG-factoren het beleggingsrendement beïnvloeden. Daar gaan we hier dieper op in.

### Wat u moet weten

- In ons verbeterde aandelenbeleggingsproces is in iedere stap een duurzame benadering verankerd; van het door ons toegepaste beleggingsuniversum, via het onderzoeksproces en bij de portefeuillesamenstelling, tot het moment waarop we gebruik maken van onze aandeelhoudersrechten wanneer we onze stem uitbrengen en met bedrijven in gesprek gaan.
- Onze benadering is gebaseerd op een reeks beginselen, waarbij we gebruik maken van aanvullende informatie over duurzaamheid om onze analyses en onze inzichten in beleggingsrisico's en -kansen aan te scherpen. Hiermee onderscheiden we ons van beheerders die eenvoudigweg beleggingen uitsluiten die niet aan hun duurzaamheidscriteria voldoen.
- Ter ondersteuning van onze nieuwe aandelenbeleggingsproces hebben we ook een bedrijfseigen instrument ontwikkeld, dat voor duizenden beursgenoteerde bedrijven duurzaamheidsprofielen genereert.

### Onze beleggingsfilosofie

Duurzame beleggers erkennen dat materiële milieu-, maatschappelijke en governance-factoren (ESG-factoren) het beleggingsrendement beïnvloeden. Wij zijn van mening dat een duurzame benadering de best mogelijke beleggingsresultaten genereert wanneer een op beginselen gebaseerde benadering wordt toegepast, die fungeert als een verzameling richtinggevende processen waarmee we de wereld benaderen. Dankzij dit kader vergroten we ons inzicht in beleggingsrisico's en -kansen, in plaats van onze blik te vernauwen door eenvoudigweg beleggingen uit te sluiten die niet aan de duurzaamheidscriteria voldoen. Ons instrumentarium benut de kracht van duurzaam beleggen door een aantal aanvullende strategieën, leiders, improvers, thema's en speciaal hiervoor opgezette beleggingen te benutten (figuur 1).

### Figuur 1: Quintet gebruikt een op duurzaamheid gericht instrumentarium

Het combineren van leiders, improvers, thema's en speciaal hiervoor opgezette beleggingen voor portefeuillediversificatie



#### Leiders

Presteren nu al  
uitstekend qua  
duurzaamheid



#### Thema's

Blootstelling aan  
duurzame  
technologieën en  
diensten van de  
economie van de  
toekomst



#### Improvers

Boeken vooruitgang  
met hun  
duurzaamheids-traject



#### Speciaal hiervoor opgezette beleggingen

Expliciet ontworpen  
met duurzaamheid  
als een vereiste  
factor



Bron: Quintet

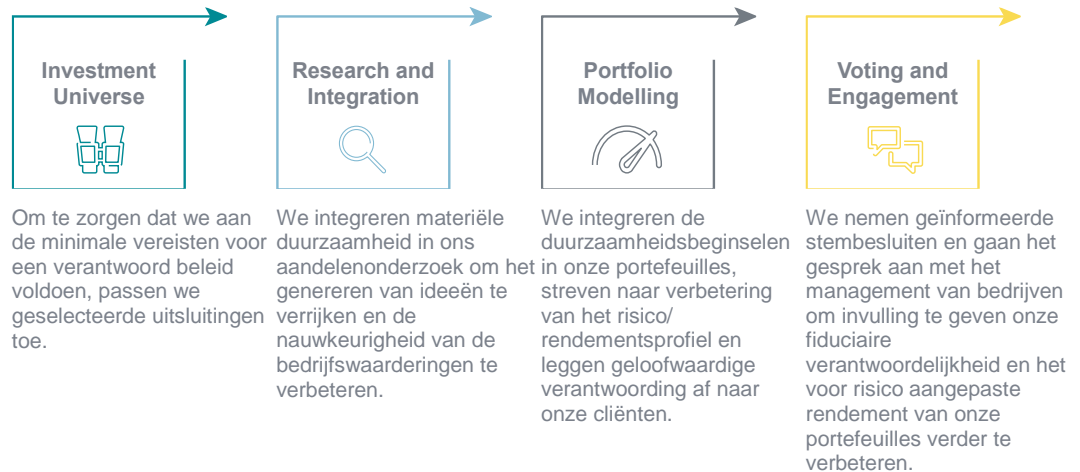
Over het algemeen zijn aandelen verantwoordelijk voor het grootste deel van het risico en rendement binnen een gemengde portefeuille. Daarom is het belangrijk om bij het analyseren van

Wanneer een bedrijf zich twijfelachtig lijkt te gedragen, analyseren we het eerst voordat we een besluit nemen; een geval van eerst denken en dan doen

aandelen duurzaamheid volledig te verankeren in het onderzoek en het portefeuille-modelleringsproces door gebruik te maken van de instrumenten leiders, improvers en thema's. We volgen een procedure die uit vier stappen bestaat (figuur 2).

### Figuur 2: Duurzaamheid is in het volledige proces verankerd

Van het creëren van het beleggingsuniversum tot onderzoek, portefeuillomodellering en ownership



Bron: Quintet

### Stap 1: Beleggingsuniversum

Als onderdeel van de definitie van het beleggingsuniversum van onze groep, dat tot stand komt op basis van aandelenonderzoek door interne en externe analisten, hebben we enkele uitsluitingen opgenomen. Dit zijn harde regels die ons verbieden om een bepaald aandeel aan te kopen. Omdat we een op beginselen gebaseerde benadering hanteren, streven we ernaar het aantal uitsluitingen te minimaliseren. Wanneer een bedrijf zich twijfelachtig lijkt te gedragen, analyseren we het eerst voordat we een besluit nemen; een geval van eerst denken en dan doen. Niettemin komt het voor dat bedrijven zich in juridisch opzicht twijfelachtig gedragen of dat hun gedrag tot onaanvaardbare risico's voor een belegging leidt. We sluiten bedrijven uit die betrokken zijn bij controversiële wapens, onderworpen zijn aan een EU-wapenembargo en bedrijven die de UN Global Compact niet naleven en waarvan het niet waarschijnlijk is dat ze openstaan voor een constructieve dialoog.

### Stap 2: Onderzoek en Integratie

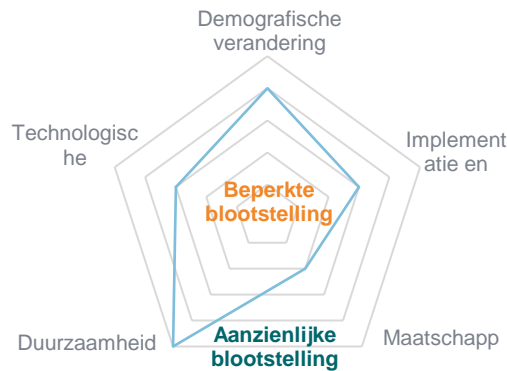
Uit wetenschappelijk onderzoek blijkt dat maar liefst 85% van de performance van een aandeel door specifieke factoren wordt veroorzaakt, en niet door brede marktfluctuaties.<sup>1</sup> Daarom is fundamenteel onderzoek van essentieel belang voor het identificeren van winnaars en verliezers bij het selecteren van aandelen. Als langetermijnbeleggers richten we onze analyse op de structurele marktpositie van het bedrijf en zijn concurrentieomgeving, op structureel groeipotentieel en op de kwaliteit van de cashflow en het bedrijfsmodel. Duurzaam beleggen leidt tot het genereren van betere beleggingsideeën en verbeterde bedrijfsanalyse. Bij het genereren van ideeën maken we gebruik van vijf structurele drivers (figuur 3) om thema's en aandelen met de grootste potentiële langetermijngroei te identificeren. Meer informatie over onze thematische benadering vindt u [hier](#).

### Figuur 3: Vijf structurele drivers

Ons raamwerk voor het identificeren en monitoren van thematische beleggingskansen

<sup>1</sup> Goyal, A., Santa-Clara, P., (2001). Idiosyncratisch risico speelt een rol!

Het opnemen van duurzaamheidsfactoren in een bedrijfsanalyse kan verborgen risico's en kansen blootleggen en kan leiden tot een materieel andere beleggingsconclusie dan wanneer er uitsluitend gebruikelijke financiële gegevens worden toegepast



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

Bron: Quintet

Bij de uitvoering van een bedrijfsanalyse maken we gebruik van informatie zoals of een bedrijf een leider is op het gebied van de duurzaamheidskwesties die het meest relevant zijn voor zijn waardering. Deze kwesties variëren van bedrijf tot bedrijf. Bijvoorbeeld de duurzaamheid van de grondstoffen die een producent van kapitaalgoederen gebruikt en de manier waarop het afvalstoffen verwerkt zijn van materieel belang voor zijn waardering. Voor de aandelenkoers van een retailer zijn daarentegen vraagstukken als het beheer van de toeleveringsketen en menselijk kapitaal relevanter. Het opnemen van duurzaamheidsfactoren in een bedrijfsanalyse kan verborgen risico's en kansen blootleggen en kan leiden tot een materieel andere beleggingsconclusie dan wanneer er uitsluitend gebruikelijke financiële gegevens worden toegepast (figuur 4).

**Figuur 4: Rekening houden met duurzaamheid kan tot een andere beleggingsconclusie leiden**

Voorbeeld van de impact op de reële waarde van een aandeel



Bron: Quintet

### Stap 3: Portefeuillesamenstelling

Bij het samenstellen van een aandelenportefeuille is de interactie tussen beleggingen even belangrijk als de individuele aandelenselectie. We houden rekening met over- en onderwegingen van sector- en landenbenchmarks, evenals met voorkeuren voor factorblootstellingen als groei of kwaliteit. Naast deze financiële gegevens houden we rekening met een aantal duurzaamheidscriteria voordat we tot de opname in een modelportefeuille overgaan (figuur 5).

In 2020 zijn we, ondersteund door onze partner EOS at Federated Hermes (EOS) met meer dan 750 bedrijven het gesprek aangegaan over ESG en strategische kwesties. Ook hebben we op 700 vergaderingen op meer dan 10.000 voorstellen gestemd

### Figuur 5: We houden rekening met meerdere duurzaamheidscriteria voordat we een beleggingsbesluit nemen

We voeren aanvullende analyse uit wanneer een bedrijf slecht scoort op een of meer duurzaamheidscriteria



Bron: Quintet

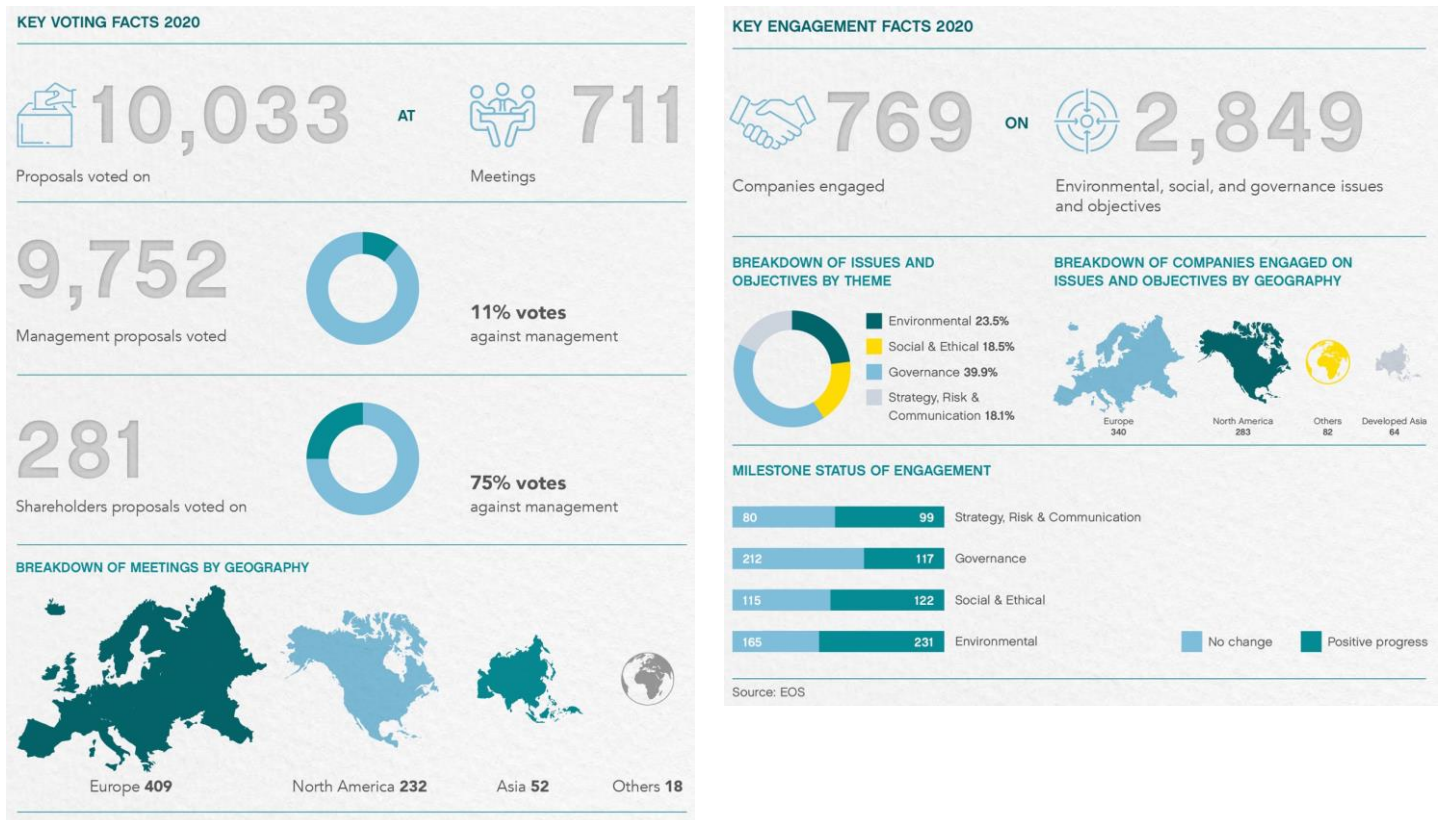
We screenen potentiële portefeuillekandidaten op basis van data afkomstig van primaire analyse en van analyse van bedrijfsinformatie van meer dan 10.000 bedrijven, waarbij we per bedrijf met circa 100 criteria rekening kunnen houden. Omdat we een benadering toepassen die eerder op beginselen dan op regels is gebaseerd, betekent dit dat een bedrijf dat op een of meer van de duurzaamheidscriteria slecht scoort niet onmiddellijk wordt uitgesloten, maar dat we een aanvullende analyse op de specifieke kwestie uitvoeren. Op deze manier kunnen we de bezorgdheid die na de screening is ontstaan bevestigen of tegenspreken. Wanneer de aanvullende analyse een positief resultaat oplevert, nemen we het aandeel op in onze portefeuilles. Als er nog steeds zorgen bestaan, beleggen we niet in het aandeel.

Deze progressieve benadering bij het modelleren van een portefeuille kan ertoe leiden dat wij aandelen identificeren waarbij sprake is van een materiële verbetering op het gebied van duurzaamheid of zelfs van volledige transformatie van het bedrijfsmodel; dit zijn veranderingen die voor mensen en voor de planeet, en ook voor het beleggingsrendement, goed nieuws kunnen zijn. We leggen deze due diligence en bedrijfsanalyse vast, wat essentieel is om bedrijfsspecifieke duurzaamheidsrisico's te minimaliseren, om onze posities te verantwoorden en om onze reputatie van geloofwaardige duurzame belegger te beschermen.

#### Stap 4: Stemmen en engagement

Wanneer we eenmaal in een aandeel hebben belegd, beginnen we waar dat mogelijk is met ons stem- en engagement programma. We streven ernaar om onze invloed als belegger uit te oefenen om het gedrag van de bedrijven in onze portefeuille te verbeteren. In 2020 zijn we, ondersteund door onze partner EOS at Federated Hermes (EOS), met meer dan 750 bedrijven het gesprek aangegaan over ESG en strategische kwesties. Ook hebben we op 700 vergaderingen op meer dan 10.000 voorstellen gestemd (figuur 6). Om het hoogste niveau van transparantie te bieden wordt elk stembesluit door ons gepubliceerd. Ons actieve-aandeelhoudersrapport over heel 2020 is verkrijgbaar in meerdere talen. De Engelstalige versie vindt u [hier](#).

**Figuur 6: Stemmen en engagement is in overeenstemming met onze fiduciaire verantwoordelijkheden**  
In 2020 zijn we met meer dan 750 bedrijven in gesprek gegaan hebben we op meer dan 10.000 voorstellen gestemd



Bron: Quintet, EOS, Glass Lewis

We streven ernaar bedrijven te identificeren die leiderschap op het gebied van duurzaamheid kunnen vertalen in concurrentievoordeel en uiteindelijk een hogere aandelenkoers.

Wij geloven in een progressieve insteek van ons stemgedrag inzake milieu- en maatschappelijke kwesties. Dit is in overeenstemming met onze fiduciaire verantwoordelijkheden en ons aandelenbeleggingsproces verbetert hierdoor. In 2020 hebben we 96% van de toepasselijke aandeelhoudersvoorstellen in verband met milieukwesties en 94% in verband met maatschappelijke thema's ondersteund. Ter illustratie, uit een onderzoek onder 60 beleggingsbeheerders door ShareAction over circa 100 klimaatresoluties is gebleken dat leden van Climate Action 100+ gemiddeld 69% van de klimaatresoluties ondersteunden, terwijl dit bij niet-leden 39% bedroeg.<sup>2</sup>

### Conclusie

We hebben een aandelenbeleggingsproces opgebouwd dat is gebaseerd op een solide, op beginselen gebaseerde duurzame beleggingsbenadering, waarbinnen onze expertise met kwalitatief hoogwaardige data wordt gecombineerd. We streven ernaar bedrijven te identificeren die leiderschap op het gebied van duurzaamheid kunnen vertalen in concurrentievoordeel en uiteindelijk in een hogere aandelenkoers. Een thematische benadering kan ons helpen om nieuwe beleggingskansen te ontdekken. Wanneer duurzaamheidsgegevens vragen oproepen, helpt fundamentele analyse ons om sterke argumenten voor duurzaamheidsverbetering te formuleren of om een potentieel beleggingsrisico te vermijden.

<sup>2</sup> ShareAction, (2020) Voting Matters 2020, p.g. 26

#### DISCLAIMER

Copyright © (2021) Sustainalytics.  
Alle rechten voorbehouden.

Dit verslag bevat informatie die is ontwikkeld door Sustainalytics. Deze informatie en data zijn eigendom van Sustainalytics en/of zijn externe leveranciers (gegevens van derden) en dienen uitsluitend ter informatie. Ze vormen geen beleggingsadvies of aanbeveling voor producten of projecten en de volledigheid, tijdigheid, juistheid of passendheid voor een bepaald doel zijn niet gegarandeerd. Aan hun gebruik zijn voorwaarden verbonden die hier te vinden zijn: [www.sustainalytics.com/legal-disclaimers](http://www.sustainalytics.com/legal-disclaimers).

Dit document dient uitsluitend ter informatie en is geen uitnodiging of een aanbod om financiële producten te kopen of te verkopen of een bevestiging van een transactie. De hierin opgenomen informatie en gegevens over onze financiële producten, evenals analyses, beoordelingen, veronderstellingen, oordelen, meningen, advies en ramingen die erin zijn opgenomen (de "Informatie"), is door Quintet Private Bank ("QUINTET") opgesteld en is uitsluitend voor uw exclusieve privégebruik bestemd. Dit document mag niet aan derden worden gecommuniceerd zonder voorafgaande schriftelijke toestemming van QUINTET. Hoewel de 'Informatie' gebaseerd is op betrouwbare bronnen en er derhalve van kan worden uitgegaan dat zij ten tijde van publicatie van dit document juist is, kan Quintet de volledigheid of nauwkeurigheid ervan niet garanderen. De Informatie kan op elk moment worden gewijzigd, zonder voorafgaande kennisgeving en zonder dat u hierover bericht ontvangt. Informatie over in het verleden behaald rendement van een financieel instrument of een onderliggende waarde vormt geen indicatie voor toekomstig rendement. Alle ramingen en voorspellingen zijn gebaseerd op een aantal aannames over de huidige en toekomstige marktomstandigheden en er is geen garantie dat het verwachte resultaat uiteindelijk wordt bereikt. Alvorens een transactie aan te gaan of in het product te beleggen, dient u uw eigen beoordeling van alle risico's te maken, met inbegrip van, maar niet beperkt tot, de risico's vanuit een financieel, juridisch, fiscaal en boekhoudkundig perspectief, indien

## Duurzaamheidsprofielen

Om duurzaamheidsoverwegingen in het onderzoek en het portefeuillemodelleringsproces te kunnen opnemen, is het van essentieel belang om over hoogwaardige en toegankelijke data te beschikken. Door gebruik te maken van toonaangevende kaders als bijvoorbeeld de Sustainable Accounting Standards Board en op basis van interne expertise en gerenommeerde dataleveranciers, hebben we voor duizenden bedrijven duurzaamheidsprofielen opgesteld.

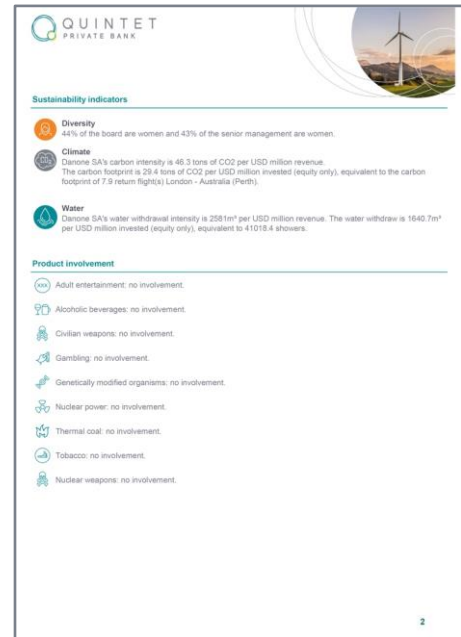
De profielen benadrukken verschillen tussen de duurzaamheid van de producten en diensten van een bedrijf en hoe goed het zijn meest relevante duurzaamheidsrisico's en -kansen beheert. Zo is Danone actief in de voorverpakte-voedingsmiddelenindustrie, een sector die voor een aantal fundamentele duurzaamheidsuitdagingen staat, zoals voedingswaarde, waterrisico's, plastics voor eenmalig gebruik en dierenwelzijn. Het bedrijf beheert zijn duurzaamheidsrisico's en -kansen echter zeer goed en heeft een indrukwekkende staat van dienst op het gebied van bijvoorbeeld productkwaliteit, grondstoffen, afvalverwerking en het beheer van de toeleveringsketen.

De profielen omvatten ook:

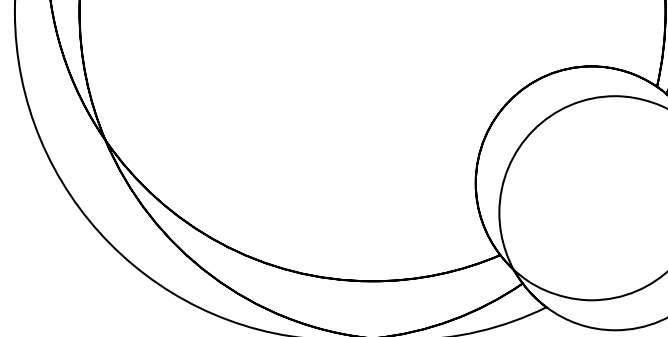
- een samenvatting van recente controverses, d.w.z. negatieve incidenten die tot het publieke domein zijn gaan behoren;
- een reeks algemene statistieken over genderdiversiteit, CO<sub>2</sub>-uitstoot en waterverbruik, weergegeven aan de hand van alledaagse equivalenten (zoals vliegvluchten voor CO<sub>2</sub>-uitstoot); en
- of het bedrijf betrokken is bij activiteiten die als controversieel bekendstaan, zoals energieopwekking uit steen- of bruinkool of nucleaire wapens.

De profielen vormen de basis aan de hand waarvan we de aandelen analyseren. We gebruiken ze ook voor momentopnamen van de duurzaamheid van bedrijven en om antwoord te krijgen op belangrijke vragen als "is het bedrijf betrokken bij energieopwekking uit steenkool of bruinkool?" of "welk percentage van het managementteam is vrouw?".

**Figuur 7: De bedrijfseigen duurzaamheidsverslagen van Quintet zijn nu beschikbaar**  
 Ter illustratie, verslag Danone SA



Bron: Quintet, Sustanalytics, SASB



## 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 (31 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.