



**Gepubliceerd in de special Duurzaam Beleggen
van het Financieele Dagblad van 20 september 2008**

**Duurzaam beleggen,
Een lastig in te vullen begrip**

*Het opbouwen van een goed gespreide duurzame aandelenportefeuille is heel goed mogelijk, mits scherpstijperij wordt vermeden. De visie van een praktisch ingestelde vermogensbeheerder.
Hans Tielkemeijer*

Groen is dé modekleur van deze tijd. En gelukkig maar. Steeds meer mensen worden zich bewust van de rekbaarheid van moeder natuur en beseffen dat de bomen niet tot aan de hemel groeien, zeker niet als die voortijdig worden gekapt.

Als het besef in daden moet worden omgezet, wordt de groene gedachte echter wat fletser. Een fietsvakantie blijft minder populair dan een vliegreis naar de zon. Hoewel het milieubewustzijn steeds meer in de dagelijkse huishouding doordringt, valt hier nog veel te winnen. Vandaar dat de overheid ingrijpt met verplichte roetfilters, spaarlampen en andere voorzetjes.

Ook het bedrijfsleven heeft te maken met overheidsregels, maar die regels zijn niet zozeer gericht op de mentaliteit van het bestuur. Aandeelhouders kunnen daar wel invloed op hebben. Zij kunnen gerichte vragen stellen en door hun koopgedrag, zowel op de beurs en als consument, hun stem laten meewegen.

Geen bedrijf zal als smerig willen worden betiteld, althans, niet smeriger dan de concurrent. Bovendien kunnen als duurzaam geormerkte aandelen rekenen op een groeiende toestroom van 'groen' geld. Dat zal de koers, en daarmee de expansiekracht van het betreffende bedrijf, ten goede komen. Maar wanneer kan een bedrijf eigenlijk als een duurzame onderneming worden betiteld?

Helaas is duurzaam beleggen, evenals duurzaam ondernemen, een vaag begrip. Er is geen vastomlijnde definitie voor duurzaamheid. Dat is een probleem, want zo is er ook geen adequate mogelijkheid om te toetsen. Een voorbeeld hiervan is ABN Amro. Door de Financial Times uitgeroepen tot Sustainable Bank of the Year 2007 én door Milieudefensie betiteld als slechtst presterende bank in de Klimaatprestatie-index. Dit laatste omdat ABN Amro het meest heeft geïnvesteerd in producenten van fossiele brandstoffen.

In de praktijk zal aan de meeste bedrijven op het gebied van duurzaam ondernemen wel het één en ander zijn af te dingen. Er is geen koe zo bont of er zit wel een vlekje aan. Vermogende particulieren en bedrijven die geen enkele concessie willen doen kunnen maar beter hun geld onderbrengen bij een spaarrekening van Triodos of ASN-bank, beleggen is voor hen nog geen optie.

De duurzame beleggingen die nu worden aangeboden zijn meestal gebaseerd op het 'best-in-class'-principe of op volksverlakkerij. Om met het eerste te beginnen: de best-in-class-belegger sluit geen bedrijfstakken uit maar kiest voor het braafste jongetje uit de klas. Vervuulende industrieën, zoals olie, mijnbouw en chemie, worden dan niet gemeden. Dat het selecteren van het qua milieu minst slecht presterende aandeel nog niet zo eenvoudig is blijkt wel uit het bovengenoemde voorbeeld van ABN Amro.

Milieu als verkooptruc

De gevolgen van vervuiling en klimaatverandering halen steeds vaker de voorpagina's van de kranten. Daarmee vindt er een kentering plaats in het denken van de consument. Wanneer het water tegen de bedrand klotst zal zelfs de meest argeloze gebruiker wel wakker liggen van de gevolgen van zijn gedrag.

Vooruitlopend hierop roepen producenten om het hardst wie de milieuvriendelijkste producten heeft. Vooral autofabrikanten maken het bont, maar daar is de afgelopen jaren dan ook een behoorlijke inhaalslag gemaakt. Recycling, roetfilters en katalysators zijn gemeengoed geworden. Het lijkt wel alsof de heilige koe inmiddels minder vervuilend is dan zijn biologische soortgenoot in de wei. En misschien is dat ook wel zo, maar dat valt helaas niet eenduidig te bepalen.

De toevoeging 'bio' of 'eco' heeft nog niet dezelfde impact als de toevoeging 'dotcom' rond de eeuwwisseling, maar het zal de besluitvorming van de bezorgde consument wel degelijk beïnvloeden. In dat kader moeten met bio of eco aangeprezen financiële producten zeer kritisch worden bekeken, omdat het groene karakter nogal af kan leiden van feitelijke kosten en risico's. Gedupeerde teakhoutbeleggers kunnen hierover meepraten.

**Als duurzaam
geormerkte
aandelen
kunnen rekenen
op een groeiende
toestroom van
'groen' geld**

Bovendien is duurzaamheid meer dan alleen een schoon milieu, het gaat ook om een schoon geweten. In dit verband wordt gesproken over maatschappelijk verantwoord ondernemen (MVO). People, planet, profit, werd jaren geleden al geroepen. Het toetsen van de kwaliteit van MVO van bedrijven is niet alleen in praktische zin een lastige zaak, hieraan zijn een paar zeer heikele punten verbonden.

Past een wapenproducent in een duurzame effectenportefeuille? Niet direct het schoolvoorbeeld van MVO, zogezegd. Maar wij kunnen 'onze jongens' toch niet met een katapult of pijl en boog naar

Afghanistan sturen? En oom agent zal meer willen meekrijgen dan alleen een bonnenboekje. Volgens het laatste inzicht kan een producent van wapens wel MVO-proof zijn, maar die van mijnen en clusterbommen niet.

Om alle discussie te vermijden zal een directe investering in een wapenproducent meestal worden vermeden in een MVO-portefeuille. Vooral niet-gouvernementele organisaties (NGO's) en goede doelen, zullen niet graag willen uitleggen dat beleggen in wapenproducenten wél moet kunnen. Maar hoe zit het met de leveranciers dan? Mag wel worden belegd in Intel, die de processors levert van menig wapentuig? Of de electronicagigant Bosch? Of het Nederlandse Stork, die de huid levert van militaire toestellen? Daarom heeft milieudefensie zoveel moeite met ABN Amro. Niet vanwege de milieuprestatie van de bank zelf, die zit wil goed, maar vanwege het financieren van — in de ogen van Milieudefensie — foute bedrijven.

Verantwoordelijkheid

Gelukkig is het opbouwen van een duurzame effectenportefeuille wel degelijk mogelijk. Ieder zichzelf respecterend bedrijf heeft tegenwoordig een duurzaamheidsparagraaf opgenomen in het jaarverslag. Sommige bedrijven hebben zelfs een apart MVO-jaarverslag. Vooral beursgenoteerde ondernemingen worden goed door de media gevolgd op hun prestaties op dit gebied, dat is op zich al een reden voor veel bedrijven om serieus met het onderwerp MVO om te gaan.

Zowel beleggers als het bedrijfsleven realiseren zich steeds meer dat ze niet alleen op de wereld zijn, en dat we maar één wereld hebben. Die bewustwording is een goede zaak, daarmee is de goede richting ingezet. Het tempo wordt versterkt door confronterende journalisten, zoals in het TV-programma Zembla, vorig jaar. De bestuursvoorzitter van het pensioenfonds dat moest erkennen dat zijn fonds in de fabrikant van clusterbommen had geïnvesteerd zal wel spijt hebben van zijn opmerking dat 'de doelstelling van het fonds is om

zoveel mogelijk pensioen veilig te stellen, meer niet.' Inmiddels is het besef van verantwoordelijkheid ook doorgedrongen in de beleggingscomités van deze institutionele beleggers.

Pragmatisch

De aandelenbelegger die het 'best-in-class'-principe hanteert heeft voldoende keuze om een brede portefeuille samen te stellen. In een aantal beleggingscategorieën, zoals onroerend goed en obligaties, is de selectie moeilijker. Hier zal op basis van voortschrijdend inzicht de keuze in de komende jaren wel steeds beter zijn te bepalen.

De pragmatische belegger accepteert dat zijn effectenportefeuille nooit volledig duurzaam zal zijn, maar boekt van zijn genoten rendement een extra bedrag over naar het Wereld Natuur Fonds.

Hans Tielkemeijer
DSI-senior Beleggingsadviseur
DSI Senior vermogensbeheerder



VERMOGENSWAARDIG

www.tielkemeijer.nl

Telefoon 010 - 20 40 560

Reageren op dit artikel? Mail@tielkemeijer.nl