

— E S S A Y —

De toekomst van duurzaam investeren n.c. (na corona)

Tijdens een vertoning van mijn documentaire *Petrol Dollars for a Different Engine* (een film over mijn eigen duurzame herinvesteringstraject), stelde een jongeman mij de vraag: “Wat zou een redelijk rendement zijn als je een stuk land zou bezitten en dat iemand anders zou laten gebruiken?” Ik was geïntrigeerd. Bedoelde hij een financieel rendement, een sociale verbetering of een investering in een beter milieu? Ging deze vraag over solidariteit tussen investeerder en geldverstrekker? Ging het over eerlijkheid? Ik probeerde een antwoord te formuleren, maar realiseerde me dat een simpel antwoord niet mogelijk was. Daarom besloot ik dit essay te schrijven.

TEKST **ELINE HESSE, INVESTEERDER EN FINANCIEEL ACTIVIST**

De vraag werd kort voor de coronacrisis gesteld. Voor mij was de lockdown een tijd om fundamentele vragen als deze eens goed onder de loep te nemen, na te denken over de grondbeginselen van investeringen die bijdragen aan een gezonde economie en een gezonde planeet. We dienen het financiële systeem uit te dagen met aantrekkelijke duurzame alternatieven. Het is aan ons met oplossingen te komen en andere keuzes te maken.

De afgelopen drie jaar ben ik bezig geweest om mijn eigen beleggingsportefeuille zo duurzaam mogelijk te herinvesteren. In 2017 studeerde ik af met een creActivistisch Manifest. Met een nulurencontract probeerde ik op straat mensen warm te maken voor een duurzame energieleverancier. Dat leverde 750 euro per maand op, nauwelijks genoeg om van te leven. Mijn jeugd was heel wat anders. Mijn vader werkte 35 jaar voor Shell en ik groeide op als ‘Shell-kind’. Het ont-

brak aan niets. Toen ik achttien werd, kreeg ik van mijn vader een investeringsportefeuille ter waarde van zo’n 150.000 dollar. De portefeuille, die bestond uit aandelen, obligaties en constructies die ik niet begreep, omvatte bedrijven als McDonalds en Shell. Ja, ik was bevoorrecht en mocht me gelukkig prijzen. Maar mij stond het tegen om financieel voordeel te behalen van bedrijven die schadelijk zijn voor het milieu en voor het welzijn van andere mensen. En dus begon ik, vanuit die bevoorrechte positie, aan een reis om de activa op een zo duurzaam mogelijke manier te herinvesteren.

Makkelijk gezegd, maar het werd een zware bevalling. Ik besloot er een film over te maken omdat ik mij realiseerde dat er veel jongeren zijn die een erfenis van hun ouders krijgen en wellicht met dezelfde vraagstukken worstelen.

Drie jaar lang was ik er intensief mee bezig met alle emoties van dien. Het heeft niet geleid tot het ‘perfecte’ resultaat.



Quote van Sonya Renee Taylor, auteur, dichter, spoken word-artiest, activist, opvoeder en oprichter van de beweging *The Body is Not An Apology*.



"Mijn beleggingsportefeuille in 2016."

Zeker niet. Ik kwam erachter dat het financiële systeem intrinsiek disfunctioneel is en dat het daardoor bijzonder lastig is een honderd procent duurzame beleggingsportefeuille samen te stellen, dat een perfect duurzaam investeringsvehikel helemaal niet bestaat en dat ik het daar mee moest doen. Ik ontwikkelde een Triple Motor-filosofie, een zelf bedachte investeringsfilosofie, die wordt aangedreven door drie motoren. Dit om risico's te spreiden. Voor mij een groot en spannend experiment.

- Motor 1: licht groen (veertig procent) werd gevormd door mijn ABN Amro-portefeuille. Dit was de beoogde melkoe met investeringen in meer risicovolle 'duurzame' fondsen, zoals het ASN Milieu & Waterfonds en het RobecoSAM Sustainable Healthy Living Fund;
- Motor 2: mid groen (eveneens veertig procent) werd gevormd door mijn Triodos Bank-beleggingsrekening die investeert in Triodos Beleggingsfondsen met hogere duurzaamheidsnormen; een mix van obligaties en sommige aandelenfondsen plus beleggingen in de reële economie met een lager rendement in vergelijking met andere standaard aandelenfondsen;
- Motor 3: donkergroen (twintig procent) bestond uit directe investeringen in regionale duurzaamheidsfondsen en obligaties, zoals het Meewind-fonds, Fastned-obligaties, een crowdfunding-initiatief en een duurzaam vastgoed-project.

Tijdens dit herinvesteringsproces kwam ik verschillende obstakels tegen om 'de perfecte duurzame portefeuille' samen te stellen. Deze problemen kwamen nog duidelijker aan het licht tijdens de coronacrisis.

VERANTWOORDELIJKHEID

De aandelenmarkt, met name de handel in opties, is een wereldwijd casino. Wie een aandeel koopt, gokt op het toekomstige succes van een bedrijf. Met een aandeel word je voor een heel klein stukje eigenaar, maar van een bedrijf kunnen miljarden aandelen in omloop zijn. Zo heeft Royal Dutch Shell 8,06 miljard aandelen uitgegeven. Alleen hele grote institutionele investeerders, zoals Vanguard of BlackRock, hebben enige invloed op het beleid van Shell. Actiegroepen zoals Follow This kunnen zich roeren, wat gevolgen kan hebben voor de reputatie, maar echte vernieuwing komt daarmee langzaam op gang.

Beurswaarde is een abstract begrip en dat leidt ertoe dat aandeelhouders doorgaans niet verder kijken dan hun eigen financieel perspectief en geen oog hebben voor de impact van een bedrijf op het milieu of de invloed op lokale gemeenschappen. Het systeem prikkelt niet om verantwoordelijkheid te nemen.

COMPLEX

Supply chains zijn complex en lastig te beheersen. Zelfs als ik een duurzaam aandeel koop is de wereld achter het aan-

deel zo complex dat het niet goed te controleren is. Het is buitengewoon lastig te beoordelen of een bedrijf daadwerkelijk 'duurzaam' is. Neem Unilever. Mede dankzij de voormalige ceo Paul Polman wordt dit bedrijf als duurzaam beschouwd. Maar is dit waar? Unilever werd onlangs nog door Greenpeace bekritiseerd omdat het een grote bijdrage levert aan de ontbossing in de wereld (palmolie). Tevens is Unilever een van de grootste producenten van plastic en stoot het jaarlijks honderd miljoen ton koolstofdioxide uit. Op de ESG-ratings scoort Unilever echter een indrukwekkende 89 van de 100. Maar deze ratingmethode is complex en ondoorzichtig. Een artikel van de Harvard Law School uit 2018 (*Ratings that don't Rate*) legt uit waarom het vergelijken van ESG-ratings een vertekend beeld geeft: bedrijven met een hogere marktkapitalisatie worden vaak beloond met hogere ESG-ratings dan bedrijven met kleinere marktkapitalisaties; er is geen standaardmethodiek om de sociale en milieu-impact van bedrijven te meten; er bestaan geografische vooroordelen; verschillende sectoren worden verschillend gemeten en lang niet alle risico's worden meegewogen. Bovendien trekken ESG-ratingbureaus voornamelijk conclusies op basis van duurzaamheidsverslagen en informatie van de betreffende bedrijven zelf en die zijn vaak alleen bedoeld om de eigen reputatie te verbeteren.

Het zou naïef zijn om van een bedrijf als Unilever te verwachten dat ze per direct alle schadelijke activiteiten staken en verder gaan als biologisch-dynamische boerderij. Dat zou niet alleen kapitaalvernietiging betekenen, maar bovendien zouden zonder Unilever miljoenen mensen meer honger lijden. Hoe maak je een juiste keuze als je alle ecologische, sociale en economische resultaten laat meewegen?

"Mijn portefeuille vanaf april 2019."

IMPACT CORONACRISIS

Wat gebeurde er met mijn 'duurzame portefeuille' tijdens de coronacrisis? In 2019 (voor corona) behaalde ik een gemiddeld rendement van 17,2 procent op mijn ABN Amro-portefeuille en 13,5 procent op mijn Triodos-portefeuille. In 2020 daalde de waarde van mijn deze portefeuille echter met 4,45 procent en die van mijn ABN Amro-portefeuille (mijn meest risicovolle weddenschap) met 6,1 procent (in het dieptepunt van de beurs crash). Dit terwijl tegelijkertijd de ASN Duurzaam Small & Midcapfonds een min noteerde van 30 procent en het ASN Duurzaam Aandelenfonds een min van 20 procent.

Ook de meeste duurzame investeringen zijn afhankelijk van het economische systeem geënt op fossiele brandstoffen en daarom werden ook duurzame investeringen hard getroffen door de coronacrash. Prijsbewegingen zeggen niets over de intrinsieke waarde van een portefeuille. De coronacrisis heeft duidelijker gemaakt dat het huidige financiële systeem dient te worden getransformeerd tot een motor van waarde. Nu wordt er voornamelijk onzinwaarde gecreëerd. Zelfs als er aandeelhouders zouden zijn met nobele motieven, dan nog verandert het systeem niet, het aandeelhouderssysteem is intrinsiek niet-democratisch: degenen met het grootste kapitaal bepalen de koers van het bedrijf. Het systeem wordt gevoed door perverse prikkels en gaat uit van eeuwigdurende groei. Niets in de natuur groeit eeuwig door, alleen in onze verbeelding bestaat eindeloze groei. In de natuur is alles cyclisch.

ALTERNATIEF

Laten we teruggaan naar de vraag van de jongeman die me vroeg wat een redelijk bedrag is als iemand gebruik maakt van jouw bezit of het gaat exploiteren? In het licht van de coronacrisis zou ik zijn vraag in een nieuw daglicht willen stellen. De vraag gaat fundamenteel over solidariteit. In deze





“Voor de perfecte interpretatie van solidariteit hoeven we alleen maar naar de natuur te kijken.”

moeilijke tijden komt soms het slechtste maar soms ook het beste in mensen naar boven. Zo kregen mensen meer tijd voor zaken die er echt toe doen in het leven: familie, vrienden, geliefden, ondersteuning, liefdadigheid, genieten van de stilte en de natuur of het maken van grappige videoclips. Waarom doen we die goede dingen? Het antwoord is: uit solidariteit. Solidariteit voor elkaar, maar vooral richting de zwakste leden van de samenleving; de ouderen en zieken. De coronacrisis maakte duidelijk dat een mensenleven meer waard is dan een economie. Mensen hebben laten zien dat ze graag een ander helpen, dat ze best iets willen inleveren voor meer gelijke kansen en gelijkwaardigheid. Veel mensen in de wereld beginnen te begrijpen wat deze vorm van solidariteit betekent.

INVESTEREN MET SOLIDARITEIT

Wat betekent solidariteit voor duurzaam beleggen? Dit is de essentie die ik haal uit de vraag van de jongeman. Pas nu kan ik beginnen met een antwoord te formuleren. We hoeven alleen maar naar de natuur te kijken. Een boom haalt water en zuurstof uit de grond, voedt de takken en geeft mineralen aan de grond, allemaal in een perfect evenwicht. Daarom kunnen bomen honderden jaren oud worden. Bomen zijn prachtig omdat ze tastbaar zijn en ons zuurstof geven om te ademen. Ze dragen fruit en beschermen het dierenleven. Ook bij beleggen dient geven en nemen in balans te zijn. Dan wordt duidelijk dat speculeren met toekomstig rendement

niet meer past. Iemand met meer geld heeft dan meer mogelijkheden om te investeren in initiatieven die bijdragen aan een duurzame en gelijke wereld.

We zullen anders moeten nadenken over rijkdom. Denk aan progressieve belastingheffing, het tonen van de werkelijke prijs van producten (inclusief sociale en milieukosten) en een nieuwe methodiek om bedrijven te waarderen naar wat ze bijdragen en niet wat ze verdienen. Geld laten stromen is positief voor een economie, maar dan wel met positieve prikkels om duurzaam te investeren. Spreiding van kapitaal is belangrijk, maar zonder dat kapitaal wegvloeit naar de take-make-waste-economie. Zoals met alles, begint het met het maken van keuzes.

Ik roep investeerders op om bij elke beslissing af te vragen welke keuze een boom zou maken. Ben ik echt betrokken en verbonden met waar ik in investeer? Is de netto-impact van mijn investering werkelijk positief? Heeft de lokale omgeving baat bij mijn investering? Heb ik mijn huiswerk gedaan? Begrijp ik de risico's?

Deze vragen kunnen als basis dienen voor onze investeringsbeslissingen in de komende decennia. Co-vesting in co-operaties en lokale organisaties zal belangrijker worden omdat het ongezonde machtsstructuren tegengaat en samenwerken stimuleert.

Megatrends als de-globalisering, vakmanschap, belevings-economie, gedecentraliseerde duurzame energie en de vergrijzende samenleving (in Europa) zullen de weg wijzen. Mensen (in het Westen) zijn het zat om alleen maar te consumeren en willen overschakelen op een circulaire economie. Zij hebben behoefte aan zinvolle ervaringen, willen minder uren

werken en willen nieuwe manieren vinden om voor onze ouderen te zorgen.

BELEGGINGSTRENDS

De beleggingstrends die de komende jaren voeding moeten krijgen, zijn:

- natuurgerichte coöperatieve agricultuur;
- regionale investeringen in duurzame energie;
- microfinanciering ter ondersteuning van duurzame groei in opkomende economieën;
- (lokaal) sociaal ondernemerschap;
- hyperlokaal investeren;
- steward ownership.

Sommige initiatieven lopen voorop, zoals: Heerenboeren, MeeWind Fund, Zonnepanelen delen, Generous minds en zakelijke crowdfundingplatforms. De meeste van deze initiatieven hebben doorgaans een lager investeringsrendement, maar het maatschappelijke rendement – de triple bottom line die een investering kan opleveren, zoals werkgelegenheid, gezondheid, natuurherstel, nieuwe kansen voor nieuwe generaties – is zoveel groter. Lendahand toont bijvoorbeeld het netto rendement aan de hand van het aantal gecreëerde nieuwe banen.

Uiteraard zijn er ook risico's. Kleine investeerders zullen zich goed moeten laten informeren en zouden beter beschermd moeten worden door de overheid. Het beleggingsonderwijs zou beter moeten aansluiten op de hier geformuleerde uitgangspunten. Financiële instellingen dienen zorgvuldig na te denken over de rol die ze willen spelen in de post-corona-economie.

Zijn we echt in staat zijn om afscheid te nemen van de huidige investeringssystemen die ook het fundament vormen van ons pensioenstelsel en de huidige economie? Lastig, juist omdat er veel mensen (vooral ouderen) baat hebben bij het in stand houden van deze systemen. Daardoor zien we steeds meer een generatiestrijd. Het is tijd voor aantrekkelijke alternatieven. Iedere transitie begint met een eerste stap. Het grote probleem in deze wereld heeft niets met geld te maken, wel met waar het is geconcentreerd en op welke schaal.

Ik roep je op na te denken over oplossingen om initiatieven te ondersteunen die bijdragen aan een rechtvaardiger economisch model. Dit kan uiteraard door duurzaam te investeren, maar ook door het eigen gedrag aan te passen: wat eet je, wat voor kleren draag je, waar bankier je, waar komen je producten vandaan, op welke partij stem je, welke energieleverancier kies je, wat is de impact van je aankoop op anderen?

Een crisis kun je beschouwen als vruchtbare grond met veel zaden die wachten om een sterke mooie boom te worden terwijl de oude bedrijven dienen als compost voor nieuw leven. Ik ben, net als veel anderen, bezig met het verder verbeteren van mijn portefeuille. Het is en blijft een eindeloos proces. Laten we de zaden water geven zodat ze kunnen uitgroeien tot gezonde bomen. ■

ELINE HESSE: "WELKE KEUZE ZOU EEN BOOM MAKEN?"



ELINE HESSE

Eline Hesse is parttime werkzaam bij Circular IQ en lid van de Sustainable Advisory Board van ABN Amro MeeSpierson. Aan de film 'Petrol dollars for a different engine', die in 2019 verscheen, is drie jaar gewerkt. Eline wordt gevolgd in haar zoektocht naar een duurzame beleggingsportfolio. Tegelijkertijd komen haar eigen levensvragen nadrukkelijk in beeld. Zie ook het interview 'Genoeg is genoeg' met Eline Hesse in de zomereditie 2020 van het New Financial Magazine.



Zoektocht van drie jaar.