



Vanuit Europese wet- en regelgeving is er de afgelopen jaren steeds meer aandacht voor duurzaam beleggen. Duurzaamheid is een breed begrip, waaronder niet alleen het klimaat of het gebruik van grondstoffen valt, maar ook bijvoorbeeld arbeidsomstandigheden en diversiteit binnen een organisatie. De verschillende aspecten van duurzaamheid worden gezamenlijk vaak aangeduid met de term 'ESG'. ESG staat voor 'Environmental, Social and Governance'. Environmental omvat bijvoorbeeld klimaatverandering, het gebruik van fossiele brandstoffen, luchtvervuiling en ontbossing. Bij Social kunt u denken aan kinderarbeid en moderne slavernij. Governance heeft te maken met diversiteit binnen het bestuur van een bedrijf, corruptie en het hebben van een verantwoord beloningsbeleid.

De druk vanuit de politiek, investeerders en de maatschappij heeft er voor gezorgd dat er Europese regelgeving is gemaakt voor informatieverplichtingen over duurzame beleggingen, onder de naam Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR). De SFDR komt voort uit het actieplan van de Europese Commissie voor de financiering van een duurzame economie.

De SFDR brengt met zich mee dat vermogensbeheerders aanvullende informatie met betrekking tot duurzaamheid in het beleggingsproces moeten verstrekken op hun website. Op basis hiervan kunnen eindbeleggers bepalen hoe de vermogensbeheerder rekening houdt met de integratie van duurzaamheidsrisico's, of het de eventuele ongunstige effecten op de duurzaamheid in aanmerking neemt, en of zij beleggingsportefeuilles aanbieden die ecologische of sociale kenmerken promoten of duurzame beleggingen tot doelstelling hebben.

### **Integratie van duurzaamheidsrisico's in het beleggingsbeslissingsproces**

Op grond van de Sustainable Finance Disclosure Regulation dienen wij u te informeren over hoe wij bij het beleggen rekening houden met duurzaamheidsrisico's. Een duurzaamheidsrisico is het risico dat een belegging minder waard wordt als gevolg van een gebeurtenis of omstandigheid op het gebied van duurzaamheid zoals bijvoorbeeld klimaatverandering of verlies aan biodiversiteit. Zulke gebeurtenissen kunnen een negatief effect hebben op de waarde van beleggingen. Zo kan klimaatverandering er bijvoorbeeld toe leiden dat aandelen van bedrijven in CO2-intensieve sectoren minder gewild – en daardoor minder waard – worden.

Bij het selecteren van beleggingen houden wij rekening met alle relevante risico's van een belegging. Duurzaamheidsrisico's kunnen hier ook onder vallen. In onze beleggingskeuze kijken wij bijvoorbeeld ook hoe de onderneming in haar jaarrekening, op haar website en andere informatie-kanalen deze risico's omschrijft c.q. hoe er in andere (media-)kanalen op dit gebied over de onderneming wordt gememoreerd. Tevens maken wij binnen de research gebruik van een internationale database, die ook op dit gebied nadere informatie verschaft. Op basis van het voorgaande kan deze informatie meegewogen worden in de uiteindelijke beleggingsbeslissing (zij verder verwezen naar de laatste 3 alinea's van dit artikel). Wij merken voorts op dat bepaalde sectoren bij voorbaat als minder gunstig worden betiteld. Zo hebben de sectoren olie-, gas en brandstoffen en metaal- en mijnbouw een negatieve connotatie m.b.t. de duurzaamheidsrisico's. Deze worden als zodanig formeel buiten het beleggingsbeleid gehouden.



### **Beloningsbeleid en duurzaamheidsrisico's (artikel 5)**

De SFDR schrijft voor dat een vermogensbeheerder aangeeft op welke wijze haar beloningsbeleid spoort met de integratie van duurzaamheidsrisico's. Comtessa Vermogensbeheer beoogt met haar beloningsbeleid te waarborgen dat sprake is van goed risicobeheer. Hiermee wordt bedoeld dat het geen prikkels bevat die aan kunnen zetten tot het nemen van onverantwoorde risico's, waaronder duurzaamheidsrisico's.

### **Beleggingsbeleid ten aanzien van duurzaamheid**

Comtessa Vermogensbeheer houdt bij haar beleggingsbeslissingen vooralsnog geen rekening met negatieve duurzaamheidseffecten. Dat betekent dat wij op dit moment geen specifiek duurzame beleggingsproducten aanbieden.

De belangrijkste twee redenen zijn:

1. Op dit moment is er nog geen wereldwijde standaard om te bepalen wat een duurzame belegging is en wat niet. De betrouwbaarheid en beschikbaarheid van ESG-data is momenteel namelijk nog onvoldoende. In de praktijk zien we hierdoor dat dezelfde beleggingen soms een verschillende ESG-beoordeling krijgen. Daarnaast is er ook nog geen uniform toezicht op deze aanbieders. Europa probeert door wet- en regelgeving de komende jaren tot duidelijke uniforme normen en uitgangspunten voor duurzaam beleggen te komen. Comtessa Vermogensbeheer zal de ontwikkelingen op dit gebied voor u blijven volgen.
2. Een vermogensbeheerder, en dus ook Comtessa Vermogensbeheer, ondervindt de nadelen door middel van additionele, arbeidsintensieve en dure rapportages die gemoeid zullen gaan om een beleggingstitel op een ESG-score te kunnen inschalen, e.e.a. komt dit het finale rendement niet ten goede.

Comtessa Vermogensbeheer heeft zich op dit moment nog geen mening gevormd of het de belangrijkste ongunstige effecten in de toekomst wel zal meewegen in de beleggingsbeslissingen. Dit zal onder andere afhankelijk zijn van de definitieve regels, alsmede de mate waarin de vermogensbeheerder ondersteund kan worden bij de rapportage-vereisten.

Het bovenstaande betekent niet dat Comtessa Vermogensbeheer in haar beleggingsbeslissingen a priori totaal geen rekening houdt met zogenaamde ESG-aspecten. Een korte uitleg m.b.t. de research die Comtessa Vermogensbeheer uitoefent:

Deze is in beginsel gebaseerd op een zogenaamde Top Down-benadering. Dat wil zeggen dat in eerste instantie wordt gekeken in welk werelddeel c.q. land de beste investeringskansen liggen. Vervolgens wordt in het betreffende land onderzoek gedaan naar de meest veelbelovende sector/bedrijfstak en vervolgens binnen deze sector/bedrijfstak welke onderneming als meest kansrijk kan worden betiteld.



Natuurlijk zullen wij bepaalde ondernemingen niet in ons beleggingsbeleid opnemen vanwege al bekende grote negatieve duurzaamheidsrisico's, of waarvan bijvoorbeeld bekend is dat zij gebruik maken van kinderarbeid of actief zijn in wapenhandel (bijvoorbeeld producenten van clustermunities of die voorkomen of betiteld is als gesanctioneerde onderneming).

Een praktijkvoorbeeld: Het zou dus kunnen voorkomen dat Comtessa Vermogensbeheer in deze investeringsronde de keuze laat vallen op de USA, in het bijzonder de Automotive sector en vervolgens binnen deze sector Tesla de meeste kansen toedicht. Op het moment van deze research-uitkomst zal uiteraard ook gekeken worden in welke mate de onderneming omgaat met de zogenaamde ESG-aspecten. In de voorgaande ronde zou evengoed de keuze kunnen vallen op Italië, Automotive sector en als uiteindelijke keuze Ferrari. Prevalerend blijft dus de uiteindelijke rendementsverwachting van de investering en zal de keuze wel mede - maar niet leidend – worden gemaakt op basis van ESG-aspecten.