

Onderzoeksnotitieboekjes ♦ Verantwoordelijk beleggen



#1

maart 2021

**DUURZAAM
BELEGGEN EN
RENDEMENT**

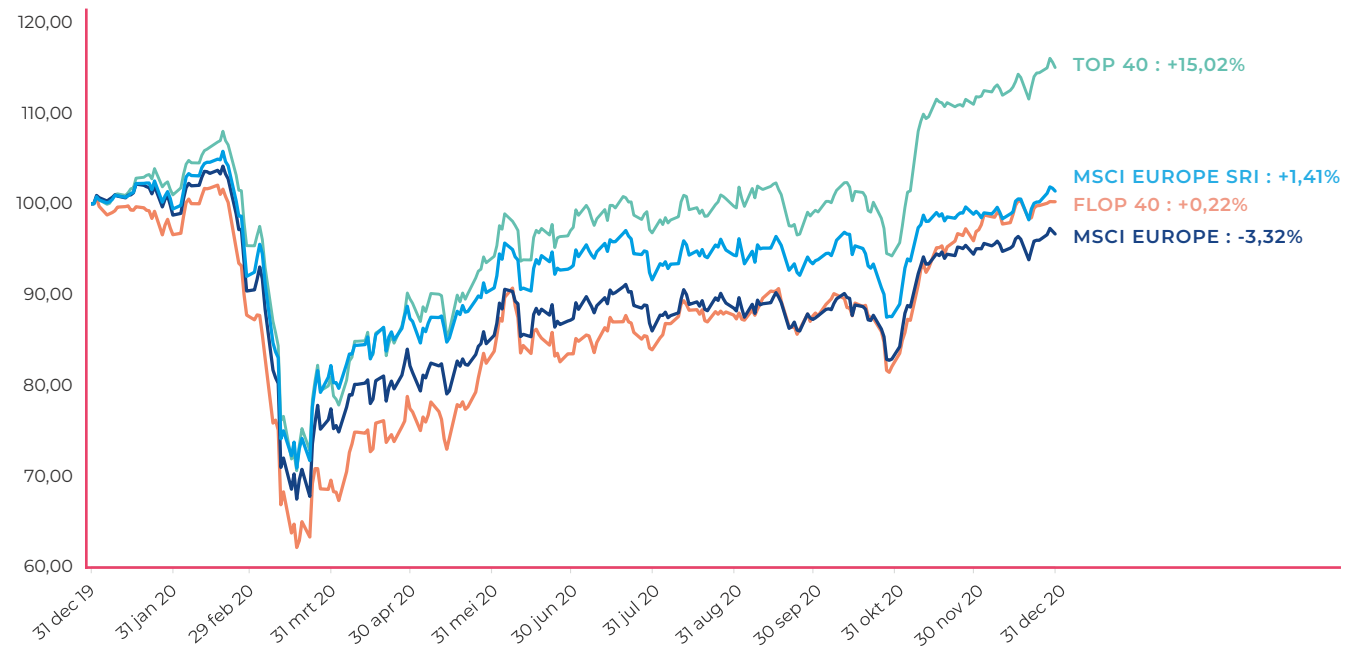
BALANS 2020

Hoe ziet de balans eruit voor een bijzonder jaar zoals 2020?

2020 zal een historisch jaar blijven voor de financiële markten, die door de wereldwijde gezondheids crisis in het eerste kwartaal een van de snelste dalingen in hun geschiedenis beleefden. Een daling die ook weer razendsnel ongedaan is gemaakt. 2020 is ook uniek in de geschiedenis van onze studie naar de verenigbaarheid van duurzaam beleggen en rendement, omdat dit jaar ons de kans biedt de beursprestaties van onze verschillende portefeuilles in tijden van crisis en hoge volatiliteit te observeren. De verkregen empirische resultaten sterken ons in onze overtuiging dat ESG-criteria van groot belang zijn bij de beoordeling van ondernemingen.



Vergelijking van de prestaties van portefeuilles die zijn samengesteld uit de beste en slechtste ESG-profielen in 2020.



1^o constatering

ESG-criteria zijn inderdaad een factor bij outperformance

In dit zeer bijzondere jaar behaalde de portefeuille met de beste ESG-scores (Top 40) een rendement van 15%, tegen 0,2% voor de portefeuille met de slechtste scores (Flop 40), oftewel 68 keer zoveel! Ook de MSCI Europe SRI deed het beter (+1,4%) dan de Flop 40 (0,2%) en de MSCI Europe (-3,32%).

2^o constatering

ESG-criteria zijn inderdaad een factor bij veerkracht

Om de veerkracht van de portefeuilles te analyseren, hebben wij gekeken naar het rendement en de *maximum drawdown*¹ in het jaar 2020. Tijdens de spectaculaire daling in het eerste kwartaal² hield de Top 40 het beste stand met een performance van -19,1% en een *maximum drawdown* van -34,6%, terwijl de Flop 40 een performance van -30,5% en een *maximum drawdown* van -39,1% liet optekenen. De ESG-criteria komen in deze studie naar voren als een factor bij de veerkracht van ondernemingen tijdens perioden van extreme neerwaartse marktbevingen.

3^o constatering

Veerkracht sluit het vermogen tot snel herstel niet uit

Terwijl het 323 dagen duurde voordat de Flop 40-waarden terugkeerden naar hun niveau van voor de crisis, duurde dit voor de Top 40-waarden maar 264 dagen, 59 dagen minder! De beste ESG-profielen hebben ook een groter herstelvermogen dan de slechtste profielen.

¹ De *maximum drawdown* is een risicobeheerindicator, uitgedrukt als percentage van het belegde kapitaal, die het maximale historische verlies beoordeelt dat een belegger had kunnen lijden als hij in een bepaalde periode tegen de hoogste koers had gekocht en tegen de laagste koers had verkocht.

² Van 01/01/2020 t/m 31/03/2020

Welke verklaringen hebben we voor deze waarnemingen?

We zien dat de beste ESG-profielen overwegend kwaliteitsbedrijven zijn, met een gezonde balans. Deze financiële soliditeit is in tijden van crisis bij beleggers zeer in trek om het liquiditeitsrisico te beperken.

De meest verantwoordelijke bedrijven tonen een beter vermogen om niet-financiële risico's te identificeren en te beheren. Ze hebben vaak meer oog voor de bescherming van hun werknemers en hun mate van betrokkenheid. Sommige ervan hadden al vóór de crisis thuiswerkoplossingen gerealiseerd en bieden hun werknemers een werkomgeving die een betere balans tussen

werk en privé bevordert. Dankzij deze best practices, die al in een vroeg stadium zijn ingevoerd vanwege de gesignaleerde risico's bij het talentbeheer, en die ook bij de betrekkingen met hun klanten en leveranciers worden toegepast, zijn ze wendbaarder geworden en konden ze zich gemakkelijker aanpassen aan de crisisomgeving.

Bovendien trekken aandelen met de beste ESG-profielen steeds meer inschrijvingen naarmate het thema 'duurzaam beleggen' meer momentum krijgt. Volgens Morningstar hebben de Europese ESG-fondsen in 2020 € 233 miljard opgehaald, bijna twee keer zoveel als in 2019,

en hebben inmiddels een beheerd vermogen van €1.100 miljard¹. Deze cijfers illustreren de groeiende belangstelling van institutionele en eindklanten, waarvan het kapitaal de beurskoersen van verantwoordelijke bedrijven ondersteunt.

Tot slot trekken beleggers zich maar zelden terug bij deze instroom van kopers. Beleggers die belang hechten aan ESG-criteria zullen immers eerder geneigd zijn aandelen lang aan te houden, wat essentieel is om bedrijven te ondersteunen bij het uitvoeren van hun langetermijnprojecten².

¹ <https://www.morningstar.fr/fr/news/209278/investissement-durable--forte-croissance-de-la-collecte.aspx>

² *Taking the long view, A toolkit for long-term, sustainable investment mandates* – University of Cambridge

De beste bijdragers aan de TOP 40-prestaties

Ondanks zeer verschillende boekjaren vormden ASML en Sartorius Stedim Biotech net als in 2019 de grootste positieve factoren voor de performance. Deze kwaliteitsbedrijven bevestigen hun prestaties op de lange termijn, net als hun veerkracht in verschillende marktfasen. Ook Thule Group en Lonza onderscheiden zich.

ASML

ESG-score
8,1/10

De producent van lithografiemachines voor de halfgeleiderindustrie beschikt over robuuste *checks and balances*, dankzij een raad van bestuur die bestaat uit onafhankelijke bestuurders met relevante technische vaardigheden (halfgeleiders, elektronica, academisch). De bedrijfscultuur is zeer sterk en het milieubeleid van de groep omvat ambitieuze becijferde langetermijndoelstellingen. De levenscyclus van de producten wordt perfect beheerd, aangezien 98% van de machines die sinds het begin in 1984 zijn geproduceerd, nog altijd in bedrijf zijn.

[Prestaties](#)

2020 : +51,9% | 2019 : +95,3%

 **sartoriusstedim**
biotech

ESG-score
7,6/10

De fabrikant van producten voor de biofarma-industrie – filters, membranen en zakken voor eenmalig gebruik – heeft een goed ondernemingsbestuur. Het bedrijf onderscheidt zich door zijn uitstekende resultaten op het gebied van de belangrijkste milieumaatstaven, met name waterverbruik, is aantrekkelijk voor werknemers en weet deze te binden, twee belangrijke knelpunten in deze snelgroeiende sector. Het bedrijf werkt ook aan de ontwikkeling van producten op basis van bioplastics om de toename van afval van zijn activiteit te compenseren.

[Prestaties](#)

2020 : +97,3% | 2019 : +69,9%

Thule Group»

ESG-score
7,8/10

De wereldleider in transportoplossingen, zoals reiskoffers en dakdragers, fietsdragers, en kinderwagens, heeft een goed ondernemingsbestuur, met onder meer een managementteam met bewezen vaardigheden op lange termijn en goede checks and balances dankzij een onafhankelijke en gekwalificeerde raad van bestuur. De groep onderscheidt zich ook door zijn wens om duurzame producten te ontwerpen en haar uitstekende analyse van de niet-financiële risico's, samen met een helder actieplan om elk geïdentificeerd risico te beperken. Zo heeft de onderneming hoge kwaliteits- en duurzaamheidsnormen bepaald voor haar eigen activiteiten en die van haar leveranciers, en controleert deze regelmatig. Ook hanteert het bedrijf een plan voor permanente educatie van de werknemers om talenten te binden en hun expertiseniveau op de markt hoog te houden.

[Prestaties](#)

2020 : +41% | 2019 : +38,1%

Lonza

ESG-score
7,7/10

De onderneming ontwikkelt chemische producten voor de gezondheidssector ter vervaardiging van geneesmiddelen, en voor de voedingsindustrie om bijvoorbeeld het gebruik van pesticiden te helpen terugdringen. Het bedrijf onderscheidt zich door zijn belangen goed af te stemmen op die van de aandeelhouders en een variabele beloning voor de Chief Executive Officer waaraan hoge eisen worden gesteld. De Zwitserse groep besteedt bijzondere aandacht aan de vermindering van zijn ecologische voetafdruk, evenals aan de tevredenheid en inzet van de werknemers, wat tot uiting komt in een personeelsverloop dat ver onder het sectorgemiddelde ligt.

[Prestaties](#)

2020 : +60,1% | 2019 : +36,4%

Het verband tussen verantwoord beleggen en rendement wordt sterker

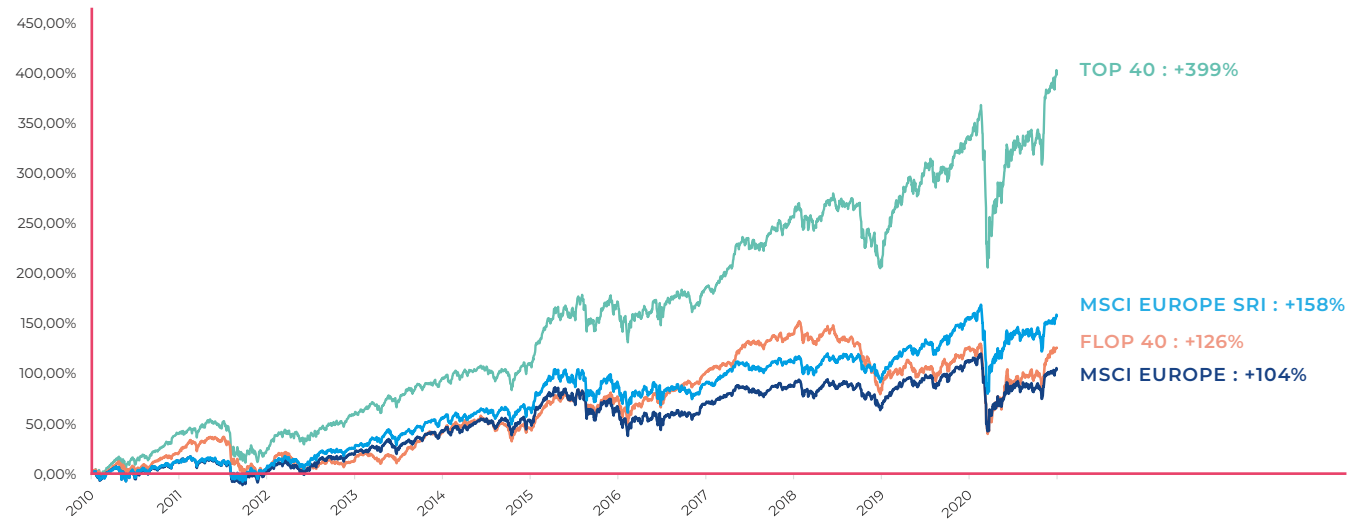
De eerste versie van de studie *Duurzaam beleggen en rendement by LFDE* die begin 2019 werd gepubliceerd, benadrukte de nauwe band tussen de naleving van criteria op het gebied van milieu, maatschappij en goed bestuur (ESG) en financiële prestaties op de lange termijn. De studie is nu een jaar verder en bewijst opnieuw de outperformance van de beste ESG-profielen ten opzichte van de slechtste profielen. Over 11 jaar genereert de portefeuille met de beste ESG-scores van ons universum (Top 40) een rendement dat 3,2 keer zo hoog is als dat van de portefeuille met de slechtste ESG-scores (Flop 40). De outperformance groeit dit jaar dus weer, na over 9 jaar 2,3 keer te zijn geweest¹ en over 10 jaar 2,6 keer².

¹ Studie 'Duurzaam beleggen en rendement by LFDE' - 2019

² Studie 'Duurzaam beleggen en rendement by LFDE, een jaar later...' - 2020

Over een periode van 11 jaar is **risico-rendementsverhouding** van de portefeuille met de hoogste ESG-scores 1,9 keer hoger dan die van de portefeuille met de slechtste scores, en 1,6 keer hoger over een periode van 9 jaar. De stijging van de outperformance ging dus niet gepaard met een hogere volatiliteit.

Vergelijking van de prestaties van portefeuilles samengesteld uit de beste en slechtste ESG-profielen tussen 2010 en 2020



De conclusies van voorgaande jaren worden bevestigd

Afzonderlijk genomen zorgen criteria op het gebied van milieu, maatschappij en ondernemingsbestuur op de lange termijn allemaal voor rendement. Over een periode van 11 jaar zijn de prestaties van de portefeuille met de beste sociale score (+362%), de portefeuille met de beste governance score (+262%) en de portefeuille met de beste milieuscore (+233%) beter dan die van de portefeuilles met de slechtste milieu-, sociale en governance-scores,

waarvan de beste +185% noteerde.

Van alle gesimuleerde portefeuilles blijft de Top 40 echter de portefeuille die over een periode van 11 jaar de meeste waarde creëert (+399%). En de portefeuille met de slechtste governance scores genereerde de slechtste prestaties over deze periode (+120%).

De unieke weg van La Financière de l'Échiquier, waarbij ongeveer 60% van de ESG-score wordt toegekend aan governance en de resterende 40%

wordt verdeeld tussen milieu en maatschappij creëert dus waarde op de lange termijn, net als het links laten liggen van bedrijven met het slechtste bestuur.

Het feit dat een andere methodologie vergelijkbare resultaten oplevert, versterkt ons geloof in ESG: de MSCI Europe SRI-index (154%), samengesteld uit aandelen met de beste ESG-profielen, presteert beter dan de MSCI Europe (112%).

In 2020 heeft LFDE zijn inzet voor duurzaam beleggen versterkt

Eind december 2020 bevatte **92%** van het beheerd vermogen ESG criteria.



Meer dan de helft van het beheerd vermogen (51%) is belegd in SRI of Impact: Drie extra fondsen hebben het Franse SRI-label gekregen, wat betekent dat nu negen van onze fondsen dit label bezitten.



Onze twee van oudsher maatschappelijk verantwoorde beleggingsfondsen, Echiquier Major SRI Growth Europe en Echiquier Positive Impact Europe, hebben het Belgische label (Towards Sustainability) en het Duitse FNG-label gekregen (met drie sterren). Echiquier Agenor SRI Mid Cap Europe kreeg in 2020 voor het eerst het Belgische label (Towards Sustainability).

- ◆ Een engagement dat verder gaat buiten onze bedrijfsmuren



De **Ecole de l'ISR by LFDE**, een innovatieve opleidingsinstelling van LFDE die met name de resultaten van deze studie integreert, heeft sinds zijn start in 2019 al meer dan **1.331 financiële professionals opgeleid**.



Un pied devant l'autre, een educatieve podcast met verschillende afleveringen over verantwoord beleggen die door LFDE in september 2020 is gelanceerd, is al meer dan **3.000 keer beluisterd**.



LA FINANCIÈRE DE L'ÉCHIQUIER - 53, AVENUE D'IÉNA - 75116 PARIJS - TEL.: 01.47.23.90.90 - WWW.LFDE.NL
S.A. MET EEN KAPITAAL VAN EUR 10.060.000 SIREN 352 045 454 - KVK PARIJS - AMF-VERGUNNING NR. 91004

Bronnen: La Financière de l'Échiquier, Bloomberg. Gegevens per 31/12/2020. Het rendement voor 2020 wordt berekend als totaalrendement (total return) van 31/12/2019 tot en met 31/12/2020.

Waarschuwingen: De informatie in deze analyse vormt geen beleggingsadvies, geen beleggingsvoorstel of een uitnodiging om op de financiële markten actief te zijn. De resultaten van de analyses in dit document zijn gebaseerd op de beste bronnen waarover wij beschikken en onze eigen methode voor de analyse van ecologische, sociale en governancecriteria. ESG-criteria zijn niet synoniem met prestaties of beperkingen; bij de performance van een aandeel wordt ook gekeken naar andere criteria. In het verleden behaalde resultaten zijn geen indicatie voor toekomstige resultaten en de resultaten zijn in de loop van de tijd niet constant. Ze mogen dan ook niet het centrale element in de beleggingsbeslissing vormen. De in deze studie genoemde waarden zijn niet gegarandeerd, en dat geldt ook voor hun rendement en hun aanwezigheid in de portefeuilles.

Over de methode: De studie omvat alle interne ratings die het beheerteam tussen 1 januari 2010 en 31 december 2020 heeft gerealiseerd, d.w.z. een steekproef van 756 bedrijven. De ratings hebben betrekking op de gehele ratingbasis, zonder uitsluitingen op basis van sectoren en normen. Sinds 01/01/2019 worden behalve de interne ratings door het SRI-team ook ESG-ratings die in «ESG-integratie» worden uitgevoerd in aanmerking genomen; dit betekent dat een deel van de E- en S-ratings afkomstig kan zijn van externe ratingbureaus. Het eind 2017 gestarte ESG-integratieprogramma is nu gestabiliseerd. De ESG-dekking van alle portefeuilles bedraagt meer dan 90%. Alleen ratings van minder dan 3 jaar worden in aanmerking genomen. Bovendien weerspiegelt de rating niet langer het profiel van het bedrijf dat zijn ESG-werkwijzen mogelijk ingrijpend heeft gewijzigd. Dit zijn grote en kleine beursgenoteerde ondernemingen, meestal Europees. De portefeuilles zijn gelijkelijk gewogen en uitsluitend op basis van het filter met ESG-scores opgesteld; ze zijn voor 100% belegd, bestaan uitsluitend uit aandelen en worden regelmatig herschikt (van 2010 tot eind 2015, jaarlijks en vervolgens vanaf 01/01/2016 elk kwartaal opnieuw). Er worden geen beheervergoedingen of bijkomende provisies van het rendement afgetrokken, wat wordt opgevat als herbelegd dividend (nettorendement).