

KWARTAALUPDATE FACTORBELEGGEN AANDELEN

Q1 2021 | APRIL 2021

Achmea Investment Management

Thema: Meer grip op ESG met thematische aanpak

Duurzaamheid en maatschappelijke betrokkenheid spelen een steeds grotere rol in de portefeuilles van institutionele beleggers. De duurzaamheidsdoelstellingen van institutionele beleggers worden daarbij steeds concreter. Ze benoemen vaak specifieke thema's waaraan zij extra aandacht willen geven, o.a. gebaseerd op SDG's. We merken dat er veel verschillen bestaan tussen duurzaamheidsdoelstellingen van institutionele klanten. Op SDG 13, klimaatverandering, is veel overeenstemming, maar verder zijn de duurzaamheidsdoelstellingen vrij uiteenlopend.

Een generieke ESG-integratie is dan ook vaak niet passend, omdat focus op onderliggende thema's daarmee verloren kan gaan. Pensioenfondsen zouden ESG beter op een thematische manier kunnen benaderen om meer grip te hebben op hun thematische impact.

[Lees hierover meer op pagina 3.](#)

Outperformance Achmea IM Global Multi Factor Equity strategie

- Wereldwijde aandelenmarkten stijgen dit kwartaal even hard als in Q4 2020; ook factorbeleggen in de lift.
- De value factor beleeft een goed kwartaal en maakt daarmee de matige prestaties van de andere factoren meer dan goed.
- Dankzij de wisselende prestaties van de grootste bedrijven in de wereld, was er weer ruimte voor diversificatie en actief beleggen om te presteren.
- Achmea IM's geïntegreerde multi-factor strategie beleefde een goede start van het jaar en begint met een outperformance van ruim 2,5% ten opzichte van de benchmark.

Colofon

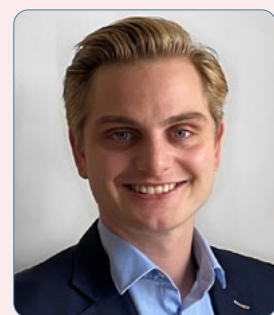
Deze kwartaalupdate Factorbeleggen Aandelen is een uitgave van Achmea Investment Management.

www.achmeainvestmentmanagement.nl/institutioneel

Auteurs



Mark Voermans,
Senior Portfolio Manager equities



René Wijnen,
Portfolio Manager equities



Dankzij de wereldwijd uitgerolde vaccinatieprogramma's en ruim monetair beleid wisten aandelenmarkten de trend van het vierde kwartaal van 2020 voort te zetten en stegen aandelenkoersen in alle regio's en sectoren. De MSCI World (net TR in EUR) steeg met 9,2%.

Apple en Amazon maken ruimte voor de value factor

Aandelen en sectoren die in de coronacrisis hard zijn geraakt, veerden dit kwartaal verder op. Vooral de Energy sector en Financials presteerden goed, terwijl IT, Consumer Staples, Utilities en Health Care achterbleven. Daarnaast waren de grote Amerikaanse technologie-gerelateerde bedrijven voor het eerst in jaren niet dominant voor de richting van de markt. Wel waren het, vanwege hun omvang, nog steeds hele bepalende bedrijven. Ze bewogen echter dit kwartaal niet allemaal dezelfde kant op: Microsoft en Alphabet gingen omhoog, terwijl Apple, Amazon en Tesla slechter dan de markt presteerden. Netto was het effect van deze vijf bedrijven relatief klein. Hierdoor was er voldoende ruimte voor diversificatie en actief beleggen om toegevoegde waarde te laten zien.



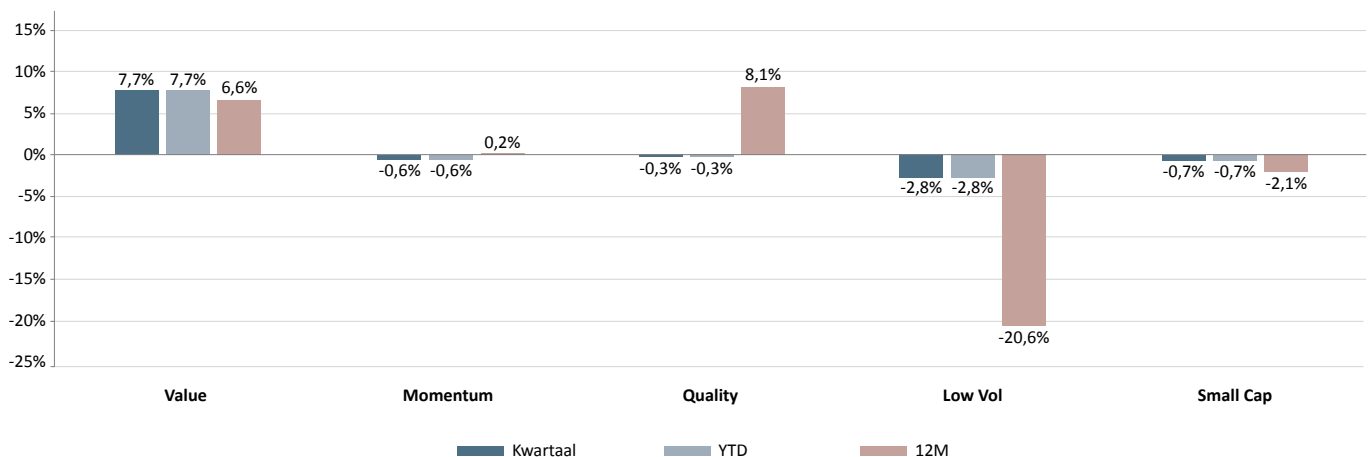
Factorbeleggen beleefde een goed kwartaal. Dit werd gedreven door een sterk presterende value factor, dankzij de omdraai van de aandelen die eerder hard getroffen waren door de coronacrisis. De sterke value factor was dan ook de bepalende factor die het hoofd boven water hield, wat ruim voldoende was om de multifactor producten een positief kwartaal te bezorgen. Momentum presteerde licht negatief; vooral de overweging naar de IT sector en onderweging naar Financials raakte deze factor. De quality factor kent ook een overweging naar de IT sector, maar wist de schade beperkt te houden. Door de sterk stijgende markt was low volatility de minst presterende factor.



Achmea IM Global multi-factor equity strategie beleeft uitstekende start in 2021

De value factor zorgde voor een van de beste kwartalen van de Achmea IM Global multi-factor equity strategie sinds inceptie. De matige prestatie van 2020 is daarmee gecompenseerd. De strategie leverde 11,8% (netto) waar de benchmark (MSCI World net TR in EUR) op 9,2% bleef steken.

Grafiek 1: Achmea IM factor investing factorrendementen, Long-only, gelijk gewogen top 20% per factor, TR Gross in euro



Bron: Achmea IM, FactSet

Data per 31 maart 2021. De tabel laat de long-only rendementen zien van de vijf door Achmea IM geïdentificeerde factoren value, momentum, quality, low volatility en small cap.

Meer grip op ESG met thematische aanpak

Duurzaamheid en maatschappelijke betrokkenheid spelen een steeds grotere rol in de portefeuilles van institutionele beleggers. De duurzaamheidsdoelstellingen van institutionele beleggers worden daarbij steeds concreter. Ze benoemen vaak specifieke thema's waaraan zij extra aandacht willen geven, o.a. gebaseerd op SDG's. We merken dat er veel verschillen bestaan tussen duurzaamheidsdoelstellingen van institutionele klanten. Op SDG 13, klimaatverandering, is veel overeenstemming, maar verder zijn de duurzaamheidsdoelstellingen vrij uiteenlopend.

Een generieke ESG-integratie is dan ook vaak niet passend, omdat focus op onderliggende thema's daarmee verloren kan gaan. Pensioenfondsen zouden ESG beter op een thematische manier kunnen benaderen om meer grip te hebben op hun thematische impact.

Speed read

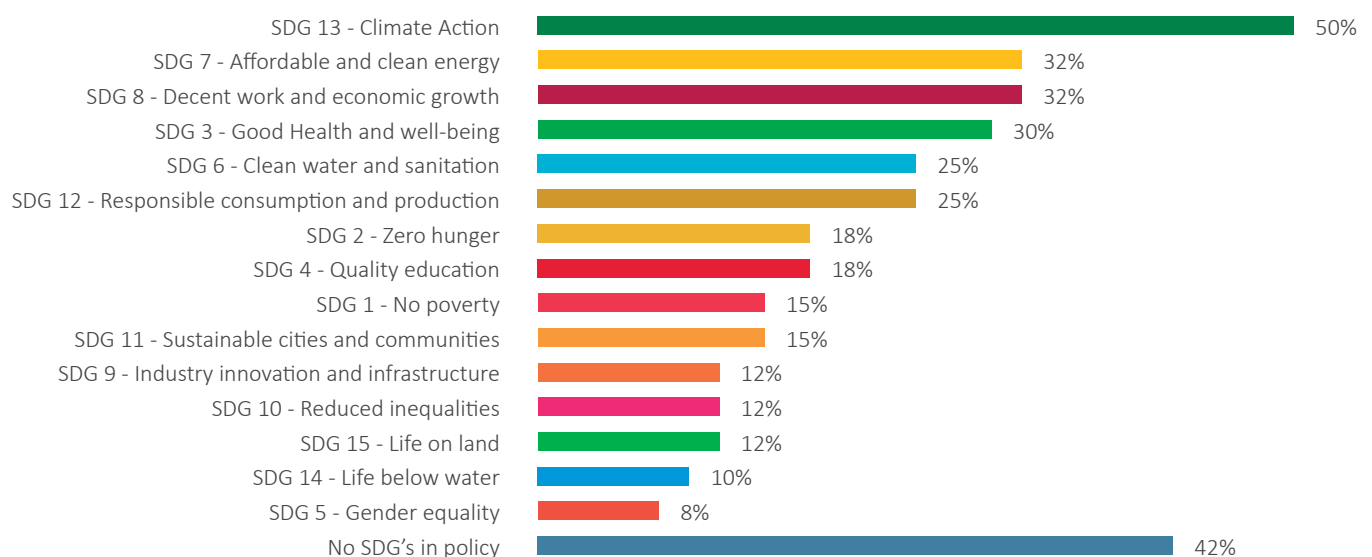
- Duurzaamheidsdoelstellingen van asset owners zijn tegenwoordig meer uitgesproken en specifiek, maar tevens meer uiteenlopend.
- ESG-integratie d.m.v. het verbeteren van een generieke ESG-score leidt tot weinig grip op de impact naar onderliggende thema's.
- Achmea IM kiest daarom voor een thematische ESG-integratie.



Duurzaamheidstrends onder institutionele beleggers: grote diversiteit aan thema's

Duurzaamheid en maatschappelijke betrokkenheid spelen een steeds grotere rol in de portefeuilles van institutionele beleggers. Deze trend is terug te zien in de grote stijgingen van AUM in ESG gerelateerde fondsen en strategieën¹. Ook regelgeving wordt momenteel ingezet om beleggers te ondersteunen bij het maken van duurzame beleggingsbeslissingen door middel van de zogenaamde Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR).

Grafiek 2: Gekozen SDG's door 32 Nederlandse pensioenfondsen



Bron: VBDO, Kasbank, PensioenPro

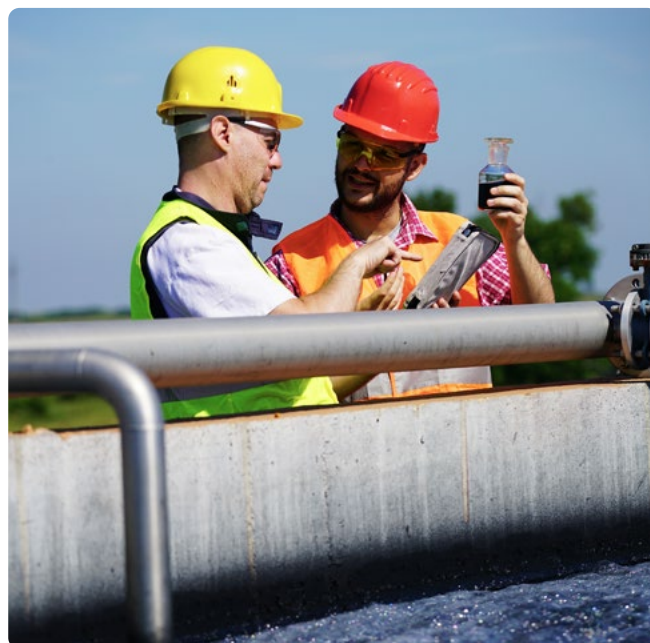
¹ <https://www.bloomberg.com/professional/blog/esg-assets-may-hit-53-trillion-by-2025-a-third-of-global-aum/>

Naast het feit dat duurzaamheid in de breedste zin van het woord meer aandacht krijgt, zien we een tweede trend. De duurzaamheidsdoelstellingen van institutionele beleggers worden steeds concreter. Ze benoemen daarbij vaak specifieke thema's waaraan zij extra aandacht willen geven, vaak gebaseerd op SDG's. We merken daarbij dat er veel verschillen bestaan tussen duurzaamheidsdoelstellingen van institutionele klanten. Op SDG 13, klimaatverandering, is veel overeenstemming, maar verder zijn de duurzaamheidsdoelstellingen vrij uiteenlopend.

Grip op thematische impact raakt verloren door focus op algehele ESG score

Duurzaamheid wordt in het beleggingsproces veelal geïntegreerd door het meenemen van generieke ESG-scores. Naast uitsluitingen, wordt de portefeuille vervolgens in meer of mindere mate getilt naar deze scores om zo het duurzaamheidskarakter van de portefeuille te verbeteren. Deze score is een samenstelling van onderliggende datapunten per aandeel/bedrijf die op hoog niveau in drie pijlers zijn samen te vatten: Environment, Social en Governance. Voordeel van een dergelijke score is dat het een gebalanceerde samenstelling is van onderliggende datapunten die door een dataprovider zorgvuldig zijn samengesteld.

Het nadeel is, in onze optiek, dat een dergelijke samenstelling erg generiek wordt, waardoor de focus op onderliggende thema's verloren kan gaan. Onderstaande tabel geeft aan in welke mate



onderliggende thema-scores verbeteren wanneer er in de portefeuille uitsluitend gestuurd wordt op een verbetering van een algehele ESG-score². Zo kan uit de tabel bijvoorbeeld afgelezen worden dat een verbetering op de algehele ESG-score van 7,5% gepaard gaat met een verbetering van 2,6% op het thema Natural Resources.

Tabel 1: Verbetering thema-scores bij sturing op verbetering algehele ESG-score

PILLAR	THEMA	SCORE IMPROVEMENT					
E	Overall ESG Score	0,0%	2,5%	5,0%	7,5%	10,0%	15,0%
	Climate change	0,0%	0,0%	0,7%	0,9%	2,2%	2,0%
	Natural Resources	0,0%	0,7%	1,1%	2,6%	2,8%	5,0%
	Pollution & Waste	0,0%	-0,3%	1,0%	3,3%	2,9%	14,8%
	Environmental Opportunities	0,0%	1,8%	2,7%	2,7%	3,0%	7,9%
S	Human Capital	0,0%	1,3%	2,3%	3,9%	6,2%	7,8%
	Product Liability	0,0%	0,8%	3,4%	5,5%	7,7%	9,8%
	Stakeholder Opposition	0,0%	0,7%	0,6%	2,1%	2,5%	1,7%
	Social Opportunities	0,0%	1,6%	2,1%	-0,6%	1,4%	0,0%
G	Corporate Governance	0,0%	0,8%	1,1%	1,6%	2,3%	3,3%
	Corporate Behavior	0,0%	1,4%	2,4%	2,8%	3,5%	4,3%

² De strategie van het Achmea IM Global Multi Factor Equity fund is gebruikt voor deze analyse. De data is van 30-3-2021.

De verbeterde ESG-karakteristieken van de portefeuille gaan in dit geval gepaard met grote verbeteringen op de thema's Pollution & Waste en Product Liability. De thema's Climate Change, Stakeholder Opposition en Social Opportunities lijken daarentegen relatief weinig te verbeteren. De specifieke verbeteringen per thema zijn afhankelijk van zaken als het belegbaar universum, de huidige positionering, de beleggingsstrategie, het tracking-error limiet, de sector- en landlimieten, het turnover limiet, etc.

Wanneer deze factoren veranderen, is dus ook de thematische impact weer anders. Neem als voorbeeld hiervan een portefeuille met een value strategie. Indien de aandelen met een hoge score op het climate change thema tevens relatief duur zijn, dan zal de strategie eerder andere aandelen overwegen. Namelijk aantrekkelijk gewaardeerde aandelen met een goed ESG-profiel vanwege andere onderliggende thema's, bijvoorbeeld Product Liability. Na verloop van tijd zullen de verschillende thema's weer anders gewaardeerd zijn waardoor in een volgende herbalancering de verbeteringen van specifieke thema's wederom anders zullen zijn.

ESG-maatwerkoplossingen zijn vereist

Door als vermogensbeheerder of institutionele belegger alleen op een algehele ESG-score te focussen, verlies je de grip op de onderliggende thematische impact. Dit terwijl blijkt, dat institutionele klanten vaak op de uitgesproken duurzaamheidsdoelstellingen verbeteringen willen realiseren. Ook de aankomende kwantitatieve rapportage-eisen van SFDR leggen de focus op het rapporteren op specifieke indicatoren, niet op een algehele duurzaamheidsscore. Om die redenen zijn wij van mening dat er geen geschikte one-size-fits-all oplossing is voor de ESG-integratie van institutionele klanten.

Vanwege de diversiteit aan duurzaamheidsdoelstellingen bij onze klanten, kiezen wij ervoor om ESG op een thematische manier te benaderen. Er wordt nauwkeurig gekeken welke data geschikt is



Op SDG 13, klimaatverandering, is veel overeenstemming onder pensioenfondsen, maar verder zijn de duurzaamheidsdoelstellingen vrij uiteenlopend.

om een bepaald thema te kwantificeren. Vervolgens verbeteren we de exposures in de portefeuille naar deze thema's. Dit kunnen de bovenstaande thema's zijn, maar ook andere thema's, of bijvoorbeeld de indicatoren die relevant zijn voor de SFDR-rapportage. Daarnaast heeft deze werkwijze de flexibiliteit om de thema's desgewenst sectorneutraal te implementeren en de gewenste balans met de bestaande portefeuilledoelstellingen, zoals factor exposures, te behouden. Naast het aanbrengen van tilts naar de thema's kan zo ook het beleid op uitsluitingen, stemmen en engagement vanuit thematisch oogpunt meer aandacht krijgen. Met een dergelijke aanpak houden pensioenfondsen meer grip op hun thematische aanpak.

Meer weten:

[Hoe SDG's kunnen bijdragen aan MVB-beleid van institutionele beleggers](#)

Voor meer informatie:**[Investment Highlights, Investment Letter en whitepapers](#)**

Wekelijks publiceert ons Investment Strategy team de Investment Highlights met daarin een analyse van de ontwikkeling op de financiële markten van de afgelopen week, en een vooruitblik op de komende week. Met onze Investment Letters blijft u op de hoogte van onze visie en van marktontwikkelingen.

**[Achmea IM podcasts](#)**

Ook te beluisteren op uw favoriete podcast-app, zoekwoord: Achmea Investment Management.

**[Achmea IM op youtube](#)**

Hier vindt u heldere video's over tal van fiduciaire en vermogensbeheer onderwerpen.

**[Achmea IM op LinkedIn](#)**

Volg ons LinkedIn-kanaal voor updates.

**www.achmeainvestmentmanagement.nl/institutioneel**

E-mail: achmeaim@achmea.nl

Contact:

Neem contact op met uw contactpersoon bij Achmea Investment Management.

Of met Jeroen van Rumund, Business Development Director, Jeroen.van.Rumund@Achmea.nl, +31 6 224 559 26

Disclaimer

Achmea Investment Management B.V. ("Achmea IM") heeft de informatie in dit document met zorg samengesteld. Deze informatie is alleen bestemd voor gekwalificeerde beleggers en/of professionele beleggers zoals bedoeld in de Wet op het financieel toezicht ("Wft"). Dit document is of bevat (i) geen aanbod of uitnodiging om financiële instrumenten te kopen, te verkopen of te verhandelen (in de zin van 1:1 Wft), (ii) geen beleggingsaanbeveling of beleggingsadvies (in de zin van 1:1 Wft), en (iii) geen juridisch of fiscaal advies. Raadpleeg in voorkomende gevallen een juridisch of fiscaal adviseur. Achmea IM raadt u af een (beleggings)beslissing uitsluitend te baseren op de in dit document opgenomen informatie. Achmea IM is niet aansprakelijk voor schade die het gevolg is van een dergelijke (beleggings)beslissing. De informatie in dit document is (mede) gebaseerd op informatie die Achmea IM van betrouwbaar geachte informatiebronnen heeft verkregen. Achmea IM garandeert niet de betrouwbaarheid van die bronnen en de juistheid en volledigheid van de van die bronnen verkregen informatie. De informatie in dit document is puur informatief en u kunt daaraan geen rechten ontleen. Alle informatie is een momentopname, tenzij uitdrukkelijk anders is aangegeven. Het verstrekken van dit document na de oorspronkelijke publicatiedatum is geen garantie dat de hierin opgenomen informatie op die latere datum nog juist en volledig is. Achmea IM heeft het recht om deze informatie zonder aankondiging te wijzigen. Het noemen van rendementen op beleggingen in dit document dient uitsluitend als uitleg en toelichting. Achmea IM spreekt daarmee geen verwachting uit over het rendement of koersverloop van die beleggingen. De waarde van uw belegging kan fluctueren en in het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. De informatie in dit document is gebaseerd op door Achmea IM gemaakte aannames. Het is mogelijk dat andere aannames worden gemaakt dan de door Achmea IM gemaakte aannames. De door Achmea IM getrokken conclusies zijn daarom noodzakelijkerwijs juist en/of volledig. U mag de informatie in dit document alleen voor eigen persoonlijk gebruik kopiëren. U mag de informatie niet overnemen, vermenigvuldigen, distribueren of openbaren zonder schriftelijke toestemming van Achmea IM. Alle informatie (teksten, foto's, illustraties, grafisch materiaal, handelsnamen, logo's, woord- en beeldmerken) blijft eigendom van of in licentie bij Achmea IM en wordt beschermd door auteursrecht, merkenrecht en/of intellectueel eigendomsrecht. Er worden geen rechten of licenties overgedragen bij gebruik van of toegang tot deze informatie. Uitgegeven door: Achmea Investment Management B.V., statutair gevestigd te Zeist en kantoorhoudende te Zeist (Handelsregister nr. 18059537). Achmea IM is geregistreerd bij de Autoriteit Financiële Markten ("AFM") in Amsterdam als een beheerder van beleggingsinstellingen als bedoeld in artikel 2:65a Wft en is onder deze vergunning bevoegd tot het verlenen van de beleggingsdiensten als opgenomen in het door de AFM gehouden register.