

Wie impact wil, moet durven investeren in onzekerheid

Door Baart Koster Fotografie Cor Salverius Fotografie



Groene infrastructuur wint snel terrein als beleggings-categorie. Het is tastbaar, schaalbaar en rijk aan potentie. Tijdens een paneldiscussie gingen experts in op de vraag hoe beleggers hiermee niet alleen financieel rendement kunnen realiseren, maar ook maatschappelijke impact – juist nu de energietransitie om versnelling vraagt.

Tijdens de afsluitende paneldiscussie op het door Financial Investigator georganiseerde seminar 'Green Infrastructure & Sustainable Real Estate' nemen Marco van der Geugten van MN, Sjoerd Berkhout van a.s.r. real assets investment partners en Tijmen Janssen van Ortec Finance plaats op het podium. Dagvoorzitter Vincent van Bijleveld van Finance Ideas schakelt al bij opening van het debat snel door naar de kernvraag: hoe maak je impact met investeringen in groene infrastructuur? Een pasklaar antwoord volgt niet direct. Wél ontstaat een prikkelend debat over kansen, valkuilen en noodzakelijke keuzes. Want dat er kansen zijn, is helder. Maar hoe weeg je rendement, duurzaamheid en systeemrisico's tegen elkaar af in een wereld waarin zelfs de 1,5 graad-doelstelling uit het zicht raakt? En hoe geef je als belegger richting aan een strategie die toekomstbestendig is én maatschappelijk waarde toevoegt?

Van niche naar bouwsteen

Groene infrastructuur is niet langer een randverschijnsel, maar sluit naadloos aan op megatrends als klimaatverandering, technologische vooruitgang en maatschappelijke verwachtingen. Dat maakt het tot een logische kernbouwsteen in steeds meer institutionele portefeuilles, zo blijkt volgens Berkhout en Van der Geugten uit de praktijk. De schaalbaarheid, de zichtbaarheid en het tastbare karakter van de onderliggende projecten maken groene infrastructuur bovendien aantrekkelijk voor bestuurders die hun duurzame ambities concreet willen invullen. Volgens Berkhout draait het om brede waardecreatie. 'We kijken naar infrastructuur vanuit megatrends als ESG, klimaatverandering en

digitalisering. Groene infrastructuur speelt daar een sleutelrol. Naast hernieuwbare energie kun je denken aan categorieën als nutsvoorzieningen, slimme meters, waterinfrastructuur en datacenters.'

Van der Geugten ziet dat met name wind- en zonne-energie volwassen zijn geworden: 'Zon en wind zijn stabiele sectoren geworden met voorspelbare rendementen. Daarnaast zie je opkomende domeinen zoals batterijtechnologie en EV-laadinfrastructuur, waar het risicoprofiel hoger ligt, maar waar óók de groeipotentie groter is.' De investeerbaarheid neemt daar volgens Van der Geugten toe. Maar om zulke kansen te verzilveren, moet je volgens hem het technologische en regelgevende ecosysteem goed begrijpen. Die aantrekkelijkheid is bovendien niet uitsluitend afhankelijk van stimulerend beleid, voegt Janssen daaraan toe. 'Zelfs zonder verdere beleidsmaatregelen zullen groene technologieën blijven groeien, simpelweg omdat ze kostenefficiënter zijn dan fossiele alternatieven.' Janssen geeft de dalende kosten van batterijen en de totale levensduur van elektrische voertuigen, oftewel EV's, als voorbeeld. 'Je ziet daardoor ook in markten zonder strakke wet- en regelgeving een duidelijke voorkeur ontstaan voor duurzaam.'

Impact begint bij additionaliteit

Toch is niet elke investering met een groen label automatisch impactvol. Vooral het begrip 'additionaliteit' blijkt in de paneldiscussie een terugkerend toetsingskader: voeg je als belegger daadwerkelijk iets toe, of koop je iets dat toch wel zou zijn gerealiseerd? Van der Geugten: 'De grootste impact maak je in de ontwikkelen bouwfase. Daar wordt kapitaal het hardst gemist. Toch kiezen pensioenfondsen vaak voor operationele assets met stabiele cashflows. Wij zien onszelf als kapitaalprovider: door bestaande assets te financieren, stellen we ontwikkelaars in staat nieuwe projecten op te starten. Zo ontstaat er alsnog een vliegwieleffect.' Berkhout deelt die visie, maar waarschuwt voor gemakzucht: 'Voor zon en wind is inmiddels voldoende kapitaal beschikbaar. De echte additionaliteit zit in technologieën die nog in ontwikkeling zijn. Daar is het risico hoger, maar de impact potentieel ook. Wie daar instapt, moet overtuigd zijn van de richting van de >



VOORZITTER

Vincent van Bijleveld

Managing Director, Global Real Estate Engagement Network (GREEN), Managing Consultant Sustainable Investing, Finance Ideas



Sjoerd Berkhout

Portfolio Manager, a.s.r. real assets investment partners



Marco van der Geugten

Senior Portfolio Manager Infrastructure, MN



Tijmen Janssen

Climate Risk Analyst, Ortec Finance

‘De echte additionaliteit zit in technologieën die nog in ontwikkeling zijn. Daar is het risico hoger, maar de impact potentieel ook.’

transitie en bereid zijn af te wijken van de gebaande paden.’

Janssen onderstreept dat overtuiging hierbij inderdaad een grote rol speelt: ‘Beleggers moeten geloven in de transitie. Wie dat doet, positioneert zijn portefeuille actief in opkomende sectoren, ook als die nog niet bewezen zijn. In Noord-Amerika zien we die bereidheid vaker dan in Europa. Daar stappen partijen al in bij technologieën als carbon capture of geavanceerde opslagoplossingen.’ Ook governance speelt een rol. Projecten die in een vroege fase gefinancierd worden, brengen immers niet alleen technologisch, maar ook juridisch-institutioneel meer risico met zich mee. ‘Daar moet je als belegger dus echt capabel voor zijn’, aldus Berkhout. ‘Maar dat maakt het tegelijkertijd ook het terrein waar je als institutionele partij het verschil kunt maken.’

Brown to green: reguliere strategie of extra impact?

Een prikkelende vraag uit de zaal leidt vervolgens een tussendebatje in over ‘brown to green’-transformaties. Is het verduurzamen van bestaande infrastructuur een impactvolle investering, of simpelweg een onderdeel van regulier ESG-beleid? Berkhout is daar duidelijk over: ‘Iedere subsector binnen infrastructuur moet bijdragen aan klimaatdoelen. Dat maakt decarbonisatie een vanzelfsprekend onderdeel van je reguliere strategie. Maar alleen als een fonds zich daar expliciet op

richt, kun je het ook als impact bestempelen.’ Van der Geugten bevestigt dat gespecialiseerde fondsmanagers zich hierop toeleggen, maar dat decarbonisatie ook bij bestaande infrastructuurinvesteringen moet worden toegepast. ‘In een wereld met strengere regelgeving en CO₂-beprijzing zal dit bovendien steeds belangrijker worden voor het behouden van waarde. Ook kan decarbonisatie onderdeel zijn van bredere energietransitiefondsen. Energie-opwekking vormt dan de stabiele basis, decarbonisatie het ambitieuze element.’

En wat als duurzaamheid vooral voortkomt uit marktwerking? Janssen plaatst die vraag centraal in zijn beschouwing over groene infrastructuur. ‘Groene infra levert impact op zich. Maar als vergroening het logische gevolg is van kostenoptimalisatie – en we verwachten dat deze trend zich zal doorzetten – dan is het op zichzelf een aantrekkelijke beleggingscategorie.’

Klimaatrisico’s vragen om robuuste modellering

Waar de risico-rendementsverhouding van groene infrastructuur relatief gunstig is, ligt dat anders bij de bijbehorende klimaatrisico’s. Die zijn complex, locatiegebonden en moeilijk kwantificeerbaar. Toch moeten beleggers hier volgens Janssen steeds explicieter mee omgaan. ‘Wij modelleren klimaatscenario’s top-down. Daarbij kijk je naar macro-economische impact en doorvertalingen naar sectoren en beleggingscategorieën. Zo identificeer je systemische risico’s, zoals gevoeligheid van energiesectoren voor fysieke klimaatrisico’s.’ Overstromingen in Taiwan vormen volgens Janssen een goed voorbeeld vanwege de hoge concentratie van chipproductie. ‘Zulke scenarioanalyses zijn dus nodig om stressbestendigheid in te bouwen.’ Fysieke risico’s zijn bij uitstek relevant voor infrastructuurprojecten, benadrukt ook Berkhout: ‘Het effect van klimaatverandering op bijvoorbeeld waterkrachtcentrales wordt vaak onderschat. Als neerslagpatronen veranderen, kan de opbrengst onvoorspelbaar worden. Zulke risico’s zijn nog lang niet altijd ingeprijsd.’

Modellen en dataleveranciers verschillen overigens sterk in hun uitkomsten. Daarom adviseren de debatdeelnemers unaniem een case-by-case benadering. ‘Betrek fondsmanagers bij de risico-

‘Zelfs zonder verdere beleidsmaatregelen zullen groene technologieën blijven groeien, simpelweg omdat ze kostenefficiënter zijn dan fossiele alternatieven.’

analyse die je zelf uitvoert, vanaf de selectiefase tot in de monitoring', voegt Berkhout toe. 'Bij elk project moet je kritisch kijken: hoe is klimaatweerbaarheid meegenomen in het ontwerp en hoe flexibel is de infrastructuur in veranderende omstandigheden?' Ook is het van belang om transparantie te eisen van ontwikkelaars en exploitanten, vult Van der Geugten aan. 'Zonder degelijke rapportage over klimaatrisico's blijft het gissen. Je moet als belegger de juiste vragen stellen én bereid zijn om op basis daarvan keuzes te maken.'

Meetlat en missie

Hoewel impact een centraal doel is, worstelen veel beleggers met de meetbaarheid ervan. Anders dan bij vastgoed ontbreekt in infrastructuur vaak een gestandaardiseerd kader. GRESB biedt een infrastructuurmodule, maar die is beperkt van opzet. Fondsvergelijking is daardoor lastig. Berkhout: 'Sommige fondsen gebruiken eigen methoden, al dan niet gebaseerd op frameworks als SBTi, het Science Based Targets initiative. Maar eenduidigheid ontbreekt. Wat wél helpt: kijken naar het aantal megawatt of gigawatt dat een project opwekt. Dat geeft in elk geval een directe indicatie van impact. Maar voor sociale en ecologische dimensies is meer verfijning nodig.'

Ook vanuit de zaal wordt actief geparticipeerd. Een deelnemer haalt het voorbeeld aan van green bonds: in theorie zouden die impact maken, maar zonder duidelijke intentie blijft het vaak bij labels. Toyota wordt als sprekend voorbeeld aangevoerd: daar werd jaren geleden 20% van de investeringen als groen gelabeld, zonder dat er daadwerkelijk iets extra's gebeurde. Zonder doelgerichte kapitaalinzet wordt er met andere woorden geen echte verandering in gang gezet. De toehoorder concludeert dan ook dat er zonder intentie nooit sprake kan zijn van echte impact.

Groene infrastructuur: niet of-of, maar én-én

Een opvallend slotakkoord van het panel is dat niemand de tegenstelling tussen rendement en impact onderschrijft. Integendeel: wie het goed aanpakt, hoeft geen concessies te doen. Van der Geugten: 'Hernieuwbare energie biedt een mooi profiel: de risico-rendementsverhouding is vergelijk-

'Zonder degelijke rapportage over klimaatrisico's blijft het gissen. Je moet als belegger de juiste vragen stellen én bereid zijn om op basis daarvan keuzes te maken.'

baar met core vastgoed, maar met iets meer rendement en veel meer maatschappelijke waarde. Het is dus niet langer een keuze tussen rendement of impact. Het is de kunst om beide te combineren.'

Berkhout ziet een verschuiving in mindset: 'Steeds meer beleggers willen niet alleen core-beleggingen, inflatiebescherming of diversificatie, maar ook impact. De uitdaging is om die elementen te verenigen binnen een heldere strategie. Dat vraagt niet alleen om andere beleggingscriteria, maar ook om andere gespreksvoering richting stakeholders en deelnemers.' Janssen wijst tot slot op de urgentie: 'Hoewel het 1,5°C-doel steeds moeilijker haalbaar lijkt, blijft investeren in groene infrastructuur aantrekkelijk. Zelfs zonder aanvullend beleid verwachten we groei in deze sector. Combineer je dat met impactvolle projecten, dan kun je zowel financieel rendement als maatschappelijke waarde realiseren – ook zonder verdere overheidsmaatregelen.'

Meer dan een modewoord

De discussie maakt onder meer duidelijk dat groene infrastructuur veel meer is dan een modegril. Het is een verzamelnaam voor kansen, dilemma's en verantwoordelijkheden. Investeren in hernieuwbare energie of slimme netten vraagt niet alleen om kapitaal, maar ook om visie, overtuiging en meetlaten die verder reiken dan rendement. Impact begint bij keuzes – en bij de bereidheid om vooruit te lopen, zelfs als het pad nog niet volledig is geplaveid. Of, zoals uit de discussie naar voren komt, liever een robuuste benadering dan een exacte inschatting die de plank mislaat. Groene infrastructuur biedt in een tijd van structurele verandering het fundament voor zowel financieel als maatschappelijk rendement – en de mogelijkheid om nú beslissingen te nemen die straks het verschil zullen maken. ■

IN HET KORT

Groene infrastructuur groeit van niche naar kernonderdeel van beleggingsportefeuilles.

Impact vraagt om additionaliteit, visie en durf om in onvolwassen technologieën te stappen.

'Brown to green'-projecten bieden impact mits ze expliciet zijn ingebed in strategie.

Klimaatrisico's zijn moeilijk te modelleren, maar cruciaal voor robuuste portefeuilles.

Standaarden voor impactmeting ontbreken; transparantie en maatwerk zijn essentieel.

Rendement en impact hoeven elkaar niet uit te sluiten: het kan én-én.