

Potentieel Development Finance en Blended Finance nog onderschat

Opkomende landen kampen met een structureel tekort aan kapitaal om klimaatoplossingen en andere duurzame doelen te financieren. Steeds vaker komen daarom financieringsstructuren in de belangstelling die publiek, semi-publiek en privaat kapitaal samenbrengen: Development Finance en Blended Finance. Tijdens een recent webinar ging Financial Investigator dieper in op deze financieringsvormen.

Door Esther Waal

Olivier Cassin van bfinance, Elvira Eurlings van ILX Management en Leticia Ferreras Astorqui van Allianz Global Investors namen als experts deel aan het webinar.

Wat is Development Finance?

Elvira Eurlings: 'Development Finance gaat om het financieren van bedrijven, projecten of banken die een aanzienlijke impact hebben op de economische ontwikkeling in opkomende en ontwikkelingslanden. Dit type financiering wordt vaak verstrekt door multilaterale ontwikkelingsbanken (MDB's) en Development Finance-instellingen (DFI's). Kenmerkend is dat de leningen altijd gepaard gaan met voorwaarden en contractuele waarborgen om de financiële gezondheid van de eindleners te waarborgen.'

Is Blended Finance een sub-asset class?

Leticia Ferreras Astorqui: 'Blended Finance is geen aparte asset class, maar een techniek binnen het bredere kader van Development Finance. Veel institutionele beleggers willen bijdragen aan duurzame ontwikkeling en hun portefeuille diversifiëren, maar vinden de risico's van opkomende markten vaak te hoog. Blended Finance biedt hiervoor een oplossing door partnerschappen te creëren tussen overheden en beleggers, waarbij overheidsinstellingen een vorm van risicobe-

perking of kredietverbetering bieden, bijvoorbeeld via een 'first loss'-component. Zo kunnen beleggers toch investeren in opkomende markten zonder volledig blootgesteld te zijn aan de daar heersende risico's.'

Hoe staan institutionele beleggers tegenover deze financieringen?

Olivier Cassin: 'Het wordt nog onderschat door institutionele beleggers, maar we zien steeds meer interesse. Daarom zijn we vorig jaar begonnen met het onderzoeken van deze vormen van financiering. We denken dat ze potentieel hebben.'

Eurlings: 'De argumenten voor Development Finance voor onze investeerders zijn helder: enerzijds een degelijk financieel rendement, anderzijds een maatschappelijk rendement.'

Ferreras Astorqui: 'Er zijn nog twee andere belangrijke aspecten die Blended Finance en Development Finance aantrekkelijk maken voor institutionele beleggers. Ten eerste is de behoefte aan kapitaal in opkomende markten groot, of het nu gaat om duurzame ontwikkeling, economische groei of ondersteuning van de klimaattransitie. Dit biedt beleggers niet enkel een eenmalige, maar een schaalbare investeringsmogelijkheid. Ten tweede speelt Blended Finance in op de verhouding tussen risico, rendement en impact. Voor beleggers die terughoudend zijn om te investeren in sub-investment grade EMD, biedt Blended Finance een laagdrempeliger alternatief. Dankzij structuren zoals de first-loss-bescherming of garanties vanuit publieke partners, kan Blended Finance institutionele beleggers een investment grade risicoprofiel bieden. Daarnaast maakt Blended Finance het mogelijk om te diversifiëren naar opkomende markten.'

Cassin: 'Deze strategieën zijn inderdaad effectief in het mobiliseren van privaat kapitaal voor duurzame projecten in ontwikkelingslanden, vooral in landen met een laag of middeninkomen. Beleggingen in leningen via DFI's en MDB's zijn minder volatiel en cyclisch dan andere sub-investment grade assets. De risico's worden voor een groot deel gedempt door de betrokkenheid van MDB's en DFI's. Deze instellingen spelen een cruciale rol bij het structureren, ondertekenen en beheren van de leningen. Daardoor wordt het kredietrisico, inclusief de kans op wanbetaling, beperkt. Daarnaast zorgen MDB's ook voor politieke risicobeperking. Wel is het valutarisico een belangrijk aandachtspunt. In perioden van valutastress is het cruciaal dat

fondsmanagers dit risico actief en adequaat beheren.’

Wat zijn de verwachte rendementen voor Development Finance en Blended Finance?

Eurlings: ‘De historische rendementen van deze asset class bestaan over de afgelopen 30 jaar doorgaans uit een variabele risicovrije rente plus 400 tot 500 basispunten.’

Ferreras Astorqui: ‘De beoogde rendementen worden bepaald door de investeringen te vergelijken met bijvoorbeeld de Emerging Market-index met een investment grade-profiel, en door daarbij een extra rendement op te nemen dat beleggers compenseert voor de illiquiditeits- en complexiteitsrisico’s die ermee gepaard gaan.’

Waar past deze beleggingscategorie in de portefeuille?

Cassin: ‘We spreken hier over langetermijn-investeringen, vaak met looptijden van 10 tot 15 jaar, wat ze bijzonder geschikt maakt als aanvulling binnen de private credit-portefeuilles van institutionele beleggers. Voor grote en middelgrote pensioenfondsen zien we hier een rol, omdat deze strategieën als sterke diversificatie-instrumenten kunnen fungeren. Ondanks de beperkte beschikbare trackrecords, hebben we een rendement van ongeveer 4% boven SOFR waargenomen, met wanbetalingspercentages tussen de 3% en 5% en terugvorderingspercentages van 75% tot 80%, wat wijst op een solide illiquiditeitspremie. Daarnaast gaat het om impact-beleggingen, vaak in ondergefinancierde landen en sectoren. Dat zorgt niet alleen voor geografische diversificatie, maar ook voor diversiteit in het type projecten. Denk aan duurzame infrastructuur, energie of andere ontwikkelingsgerichte sectoren. Die combinatie van spreiding, impact en structuur kan het aantrekkelijk maken voor pensioenfondsen, en dankzij de risicobeperkende kenmerken van Blended Finance, ook voor verzekeraars.’

Is het een impactinvestering?

Eurlings: ‘Ja, absoluut. De MDB’s leveren ons gedetailleerde en gestructureerde impactdata op kwartaalbasis. Zo krijgen we heldere rapportages bij leningen aan banken met specifieke doelen, bijvoorbeeld het financieren van vrouwelijke ondernemers. Bij projecten rond zonne- en windenergie ontvangen we gegevens over vermeden CO₂-uitstoot en ondersteunde werkgelegenheid, en bij bedrijven over waterverbruik. Deze impactresultaten zijn contractueel vastgelegd tussen MDB’s

en eindklanten, wat zorgt voor transparantie en verantwoording.’

Cassin: ‘Niet alle producten zijn hetzelfde, en ook niet alle claimen impact te maken. Sommige vallen bijvoorbeeld niet onder artikel 9, maar dat is voor ons niet per se doorslaggevend. Waar wij ons op richten, zijn intentionaliteit en additionaliteit. DFI’s richten zich expliciet op ontwikkelingsimpact – of het nu gaat om het creëren van banen, financiële inclusie, hernieuwbare energie of voedselzekerheid. Er zijn goede argumenten voor de toegevoegde waarde die zij leveren, aangezien intentionaliteit niet alleen aanwezig is, maar het fundament vormt van elke investeringsbeslissing die een DFI neemt.’

Wat valt er te zeggen over additionaliteit en meetbaarheid?

Ferreras Astorqui: ‘Het verschaffen van liquiditeit in kapitaalschaarse markten is op zichzelf al een vorm van additionaliteit. Maar via Blended Finance en Development Finance kan daadwerkelijk worden bijgedragen aan het dichten van het aanzienlijke financieringstekort, met name rond klimaattransitie en duurzame infrastructuur. Samenwerking met DFI’s en multilaterale instellingen is cruciaal. Impact en additionaliteit meten is complex, maar onmisbaar – niet alleen om verantwoording af te leggen, maar ook om te bepalen waar ons kapitaal het meeste verschil kan maken.’

Wat is de impact van de wereldwijd verminderde aandacht voor duurzaamheid en klimaat?

Ferreras Astorqui: ‘We zien inderdaad verminderde betrokkenheid van bepaalde overheden en ontwikkelingsorganisaties, wat de noodzaak benadrukt om meer privaat kapitaal te mobiliseren. Gelukkig blijven veel institutionele beleggers zich actief inzetten voor klimaatdoelen en decarbonisatie, ondanks geopolitieke verschuivingen. Dat geeft hoop en onderstreept het belang van innovatieve vormen van samenwerking tussen publiek en privaat kapitaal.’

Eurlings: ‘Publieke financiering staat onder druk. In regio’s zoals Azië, waar groei vooral door binnenlandse vraag wordt gedreven, en in delen van Afrika, zoals Oost-Afrika, zien we echter sterke groeivoorzichten, zeker ook voor private sector-financiering. Ook in Latijns-Amerika blijven er kansen, ondanks mogelijke effecten van het Amerikaanse beleid. We zijn dus optimistisch over de investeringskansen.’ ■



VOORZITTER

Harry Geels

Senior Investment Advisor,
Auréus



Olivier Cassin

Managing Director, Head of
Investments and Research,
bfinance



Elvira Eurlings

Chief Investment Officer,
ILX Management



Leticia Ferreras Astorqui

Director, Development Finance
& Impact Credit, Allianz Global
Investors