

Spreaden zonder Afrika is niet echt spreaden

Pensioenfondsen en hun vermogensbeheerders investeren tot op heden zeer beperkt in de 54 landen in Afrika, ondanks de aantrekkelijke demografische en economische groeivoorzichten én de urgente ontwikkelingsbehoeften van het continent.

Door Iris Lijkendijk

Wie wereldwijd passief belegt, gaat ervan uit goed gespreid te zijn. Maar schijn bedriegt. De MSCI All Country World Index (ACWI) bestaat voor ongeveer 64% uit Amerikaanse aandelen. De tien grootste bedrijven hebben inmiddels een gewicht van ruim 21% in de index, en de IT-sector alleen al vertegenwoordigt 25%.¹ Dus, wie denkt breed te spreiden, belegt in werkelijkheid een groot deel van zijn vermogen in één land en één enkele sector.

En waar blijft Afrika? Het continent weegt in brede indices doorgaans minder dan 1%. Daarmee gaat een regio met een jong en snel groeiend demografisch profiel, grondstoffenreserves

en relatief lage schuld-niveaus vrijwel geheel aan beleggers voorbij.

Afrika als blinde vlek

Afrika is het jongste continent ter wereld: meer dan 60% van de bevolking is jonger dan 25 jaar.² Dit demografisch dividend vormt een krachtige motor voor toekomstige consumptie, arbeidsmarktgroei en innovatie. Daarnaast beschikt het continent over een overvloed aan grondstoffen die onmisbaar zijn voor de energietransitie, zoals kobalt, koper en lithium. De absolute schuld-niveaus zijn bovendien aanzienlijk lager dan in veel Westerse economieën, waardoor de macro-economische uitgangspositie minder kwetsbaar is dan vaak wordt gedacht.

Dus, wie zijn portefeuille écht wil diversifiëren, kan niet om Afrika heen. Het continent biedt unieke kansen om risico's te spreiden én toegang te krijgen tot groeiemarkten die in traditionele indices nauwelijks zijn vertegenwoordigd. Maar Afrika is meer dan een extra beleggingsbestemming: juist hier valt naast financieel rendement ook de meeste maatschappelijke impact te realiseren.

Voor pensioenfondsen raakt dit direct aan hun fiduciaire taak. Die gaat niet uitsluitend over het veiligstellen van voldoende rendement, maar ook over het garanderen dat pensioenen kunnen worden uitgekeerd in een leefbare wereld. Investeringsin Afrika, in het bijzonder impactinvesteringen, dragen daaraan bij: ze versterken zowel de

financiële waardecreatie op de lange termijn als de maatschappelijke stabiliteit en duurzame ontwikkeling die nodig zijn voor toekomstige generaties.

Bovendien zijn zowel de financiële als de maatschappelijke marginale opbrengsten in Afrika veel groter dan in ontwikkelde markten. Waar in Westerse landen de marginale impact van een investering beperkt is, kan een investering in Afrika daadwerkelijk het verschil maken voor toegang tot basisbehoeften zoals elektriciteit, gezondheidszorg of onderwijs. Daarmee dragen deze beleggingen direct bij aan de realisatie van de Sustainable Development Goals.

Wat houdt beleggers nog tegen?

Ondanks alle kansen blijft het continent een blinde vlek voor pensioenfondsen en hun vermogensbeheerders. Het grootste deel van de investeringen blijft geconcentreerd in een beperkt aantal ontwikkelde landen. Daar liggen verschillende oorzaken aan ten grondslag.

Allereerst spelen risicopercepties en cognitieve biases een belangrijke rol. Politieke instabiliteit, valutavolatiliteit en operationele uitdagingen worden vaak overschat. Vanuit een etnocentrische bias gelden Westerse normen en instituties als maatstaf en worden Afrikaanse contexten daardoor sneller als risicovol bestempeld. En vanuit een attributiebias worden negatieve gebeurtenissen toegeschreven aan structurele gebreken van de regio, terwijl positieve

‘Ondanks alle kansen blijft het continent een blinde vlek voor pensioenfondsen en hun vermogensbeheerders.’

ontwikkelingen worden afgedaan als uitzonderingen.

Daarnaast laat de moderne portefeuilletheorie weinig ruimte voor kleinere en minder conventionele allocaties. Pensioenfondsen zijn sterk gericht op schaal en benchmarks, waardoor Afrikaanse impactprojecten simpelweg niet passen binnen de bestaande kaders. Daar komt bij dat strikte rendementseisen en het uitgangspunt om risico's zoveel mogelijk te verlagen beleggingen in nieuwe of minder liquide markten ontmoedigen. Onder toezicht van DNB resulteert dit in een sterke voorkeur voor gevestigde markten, terwijl juist de frontiermarkten kansen bieden voor diversificatie en langetermijnwaardecreatie.

Ten slotte hechten beleggers te veel gewicht aan credit ratings, die geregeld de werkelijkheid tekortdoen. Deze beoordelingen zijn gericht op het verleden en bevooroordeeld tegen frontiermarkten met toekomstpotentie. Vooral lage sovereign credit risk ratings werken beperkend: via de zogenoemde 'sovereign ceiling' kunnen bedrijven in een land zelden een hogere rating krijgen dan de staat zelf. Hierdoor worden investeringen in Afrika vaak automatisch uitgesloten, los van de risico-rendementsverhouding. Passieve allocaties via indices als de MSCI ACWI versterken dit patroon.

De weg vooruit

De sleutel tot investeren in Afrika ligt in een meer toekomstgerichte beleggingsaanpak. In

plaats van te vertrouwen op historische data, ratings en benchmarks vraagt Afrika om een breder langetermijnperspectief. Door toekomstscenario's en opties te verkennen worden biases en onterechte risicopercepties doorbroken en komen kansen beter in beeld. Scenariodenken maakt bovendien zichtbaar dat het uitblijven van investeringen niet alleen de stabiliteit in Afrika ondermijnt, maar op langere termijn ook de druk op ontwikkelde landen verhoogt: door toenemende migratiestromen, klimaatuitdagingen en geopolitieke spanningen.

Naast een toekomstgerichte benadering is het essentieel om de werkelijke risico's beter zichtbaar én beheersbaar te maken. Het overschatten van risico's in Afrika kan doorbroken worden met kennis van ontwikkelingsbanken en impactinvesteers en het gebruik van tools zoals de GEMs Risk Database, die transparantie bieden over prestaties en risico-profielen. Deze bronnen vormen een waardevolle aanvulling op traditionele informatiebronnen zoals credit ratings en indices. Zo ontstaat een realistischer beeld van de feitelijke risico's en rendementen.

Daarnaast kunnen risico's actief gemitigeerd worden met behulp van innovatieve financieringsstructuren. Blended finance, waarbij ontwikkelingsbanken of overheden first-loss posities innemen, verlaagt de drempel voor institutionele beleggers. B-loans, waarbij ontwikkelingsbanken het

senior debt-gedeelte dragen en pensioenfondsen parallel kunnen meefinancieren, bieden vergelijkbare bescherming. In samenwerking met gespecialiseerde partijen zoals ILX Fund kunnen pensioenfondsen zo hun risico's beperken en toegang krijgen tot nieuwe markten met hoge groeipotentie.

Om deze financieringsstructuren daadwerkelijk te benutten, zijn ook aanpassingen in governance en portfolio-aanpak nodig. Met een total portfolio approach kunnen investeringen in Afrika niet langer als niche worden gezien, maar als integraal onderdeel van een wereldwijd gespreide portefeuille. Waar klassieke mandaten te star blijven, bieden emerging market- of impactmandaten de flexibiliteit om gericht in te spelen op de kansen van het continent.

Wie werkelijk wil spreiden, kan Afrika dus niet langer over het hoofd zien. Het is het ontbrekende puzzelstukje dat helpt lange-termijnrisico's te mitigeren, structurele groeikansen te benutten en reële impact te realiseren. Het is nu aan pensioenfondsen en hun vermogensbeheerders om over hun schroom heen te stappen en dit puzzelstukje ook daadwerkelijk te leggen. ■

- 1 <https://www.msci.com/documents/10199/255599/msci-acwi-im.pdf>
- 2 <https://www.unicef.org/executiveboard/stories/UNICEF-Board-turns-the-spotlight-on-children-and-young-people-in-Africa-srs-2023>

Disclaimer

Dit artikel is gebaseerd op het masteronderzoek 'Barriers and Drivers of Impact Investing in Sub-Saharan Africa: A Qualitative Study on Dutch Pension Funds' voor de RSM, Erasmus Universiteit.



Iris Lijkendijk

Strategie Consultant,
De Ruijter Strategie

IN HET KORT

Wereldwijde investeringen zijn scheef verdeeld: ongeveer 64% in de VS (één land), terwijl Afrika (een heel continent) minder dan 1% weegt.

Afrika biedt kansen: een jong en groeiend demografisch profiel, cruciale grondstoffen voor de energietransitie en lage absolute schuld niveaus.

Toch blokkeren biases, rendementseisen, traditionele governance en credit ratings investeringen in Afrika.

Toekomstgericht beleggen, betere datatools (zoals GEMS), innovatieve financieringsstructuren en flexibele mandaten kunnen dit doorbreken.

Afrika is hét ontbrekende puzzelstukje voor diversificatie, rendement en impact.