

Impact staat of valt met heldere keuzes

Door Baart Koster Fotografie Raphaël Drent



Tijdens de eerste van twee paneldiscussies op het pensioenseminar 'Vanuit Impactbeleggen naar een Klimaatneutrale en Circulaire Economie' van Financial Investigator, deelden experts hun visie op de rol van impact in beleggingsportefeuilles, de balans tussen rendement en risico, en het belang van langetermijndenken. Het gesprek maakte duidelijk dat impactbeleggen vele vormen kent en dat heldere doelen zwaarder wegen dan het label.

Hoe verhouden impactbeleggen en de transitie naar een klimaatneutrale en circulaire economie zich tot elkaar binnen het beleggingsbeleid? Dat is de vraag die centraal staat in de discussie die plaatsvindt tijdens het seminar voor pensioenfondsbesteders op het hoofdkantoor van a.s.r. in Utrecht.

De discussie begint met de vraag of impactbeleggen moet worden ingebed in bestaande strategieën, of juist als aparte asset class moet worden behandeld. Onafhankelijk pensioenfondsbesteder en -adviseur Jeroen van der Put kiest voor een pragmatische benadering. 'Begin met bestaande beleggingscategorieën,' zegt hij. 'Maak vervolgens een impactbeleid waarin je kijkt welke categorieën de meeste impact kunnen hebben. In private equity vind je de meeste mogelijkheden. Met infrastructuur kun je inspelen op de energietransitie en met vastgoed op sociale huisvesting voor ouderen. Bij liquide beleggingen is impact minder goed mogelijk,' meent Van der Put, doelend op het ontbreken van directe maatschappelijke impact bij beursgenoteerde beleggingen.

Leticia Ferreras Astorqui, Lead Portfolio Manager, Development Finance & Impact Credit bij Allianz Global Investors, sluit zich daarbij aan, maar benadrukt dat duidelijke definities cruciaal zijn. 'Het

hangt sterk af van hoe je impact definieert. Er is nog steeds behoefte aan standaardisatie. Je kunt zowel in publieke als private markten impact creëren, maar niet elke investering is een impactinvestering. Als we alles impact noemen, verwatert het begrip.' Volgens haar betekent een robuuste definitie van impactbeleggen dat slechts een deel van de portefeuille werkelijk als impact kan worden aangemerkt. Dat laat echter onverlet dat ESG- en duurzaamheidscriteria breder kunnen worden toegepast op andere beleggingsinstrumenten, aldus Ferreras Astorqui.

Met oog voor moeilijkere beleggingsthema's

Mies Ligtenberg, Responsible Investments en Impact Lead bij a.s.r. vermogensbeheer, vult aan dat haar organisatie binnen het verantwoord beleggingsbeleid een duidelijke structuur hanteert. 'We combineren het verminderen van negatieve impact met het creëren van positieve impact. Een concreet impactdoel kan helpen om focus in beleggingsstrategieën aan te brengen en ambitie te versterken,' zegt ze. 'Daarnaast stimuleert het om ook in moeilijkere thema's zoals biodiversiteit te investeren en niet alleen in het meer tastbare klimaatdomein.'

Dagvoorzitter Alfred Kool brengt de relatie tussen impactbeleggen en risicomanagement ter tafel. Volgens Ferreras Astorqui zit het verschil met name in de intentie. 'ESG draait voor mij vooral om het beperken van risico's, via grondige due diligence en het ontwikkelen, implementeren en monitoren van actieplannen om ernstige schade aan mens en milieu te voorkomen. Impactbeleggen gaat juist over het actief realiseren van een meetbaar positief effect,' legt ze uit.

Ligtenberg is het daarmee eens: 'Je moet duidelijke doelen stellen. Dat kan zowel kwalitatief als kwantitatief. Dat helpt bij de selectie van investeringen en bij het meten van resultaten. Alleen dan weet je of een belegging echt bijdraagt aan wat je wilt bereiken.'

Van der Put merkt op dat impactbeleggen niet per se risicoverlagend is. 'Voor additionaliteit neem je al snel meer risico,' zegt hij. 'In een landbouwfonds, gericht >



VOORZITTER

Alfred Kool

Niet-Uitvoerend Bestuurslid,
ABP



Leticia Ferreras Astorqui

Lead Portfolio Manager, Development Finance & Impact Credit,
Allianz Global Investors



Mies Ligtenberg

Responsible Investments, Impact
Lead, a.s.r. vermogensbeheer



Jeroen van der Put

Bestuurder, Adviseur, diverse
pensioenfondsen

‘Impactmetingen moeten ons uitdagen om betere beslissingen te nemen, niet om indrukwekkende maar irreële cijfers te presenteren.’

op milieu-innovatie, hebben we wereldwijd projectlocaties met ESG-plannen opgezet. Dat was uitdagend, maar noodzakelijk om greenwashing te voorkomen en échte toegevoegde waarde te leveren.’

Impactbeleggen is geen filantropie

De vraag of impactbeleggen lagere rendementen oplevert, zorgt voor de meeste reuring in de zaal. Kool vraagt het publiek kleur te bekennen, en het gros steekt een rode kaart omhoog: nee, impact mag niet ten koste gaan van rendement.

Een zaalparticipant nuanceert dat standpunt: ‘Impact vraagt om extra due diligence en rapportage. Dat kost geld. Maar je kunt geen impact claimen zonder te meten en te rapporteren.’ Ferreras Astorqui reageert: ‘Sommige impact-investeringen, bijvoorbeeld in conflict-gebieden of vaccinatieprogramma’s, zijn per definitie niet bedoeld voor commerciële beleggers. Die leveren doorgaans een lager of zelfs geen financieel rendement op. Maar dát zijn niet de projecten waar we over spreken wanneer we het met

private partijen over impactbeleggen hebben.

Het idee dat impact altijd subrendement betekent, klopt niet. Impactbeleggen is geen filantropie. Het gaat om investeringen die sociale of ecologische waarde creëren én financieel houdbaar zijn.’

Ligtenberg wijst er vervolgens op dat impact meten zelf ook zijn beperkingen kent. ‘Het meten van klimaatimpact zal nooit 100% nauwkeurig zijn, en dat moeten we accepteren. Het doel is niet perfecte cijfers, maar het financieren van oplossingen die de energietransitie versnellen. Toch blijft meetbaarheid belangrijk binnen impactinvesteringen.

De huidige klimaatimpactcijfers zijn vaak opgeblazen en traditionele CO₂-berekeningen geven geen volledig beeld van het impactpotentieel. Vermeden emissies lijken aantrekkelijk, maar zijn gebaseerd op vele aannames en scenario’s die zelden de werkelijkheid weerspiegelen. Dit leidt tot overschatting en soms zelfs tot dubbele telling. Transparantie is daarom cruciaal: geef duidelijk aan of impact potentieel of gerealiseerd is, of cijfers cumulatief of jaarlijks zijn, en gebruik pro-rata data waar mogelijk. Impactmetingen moeten ons uitdagen om betere beslissingen te nemen, niet om indrukwekkende maar irreële cijfers te presenteren.’



‘Met beleggingen heb je altijd impact, bewust of onbewust. Bewust sturen met helder impactbeleid is daarom nodig.’

Die oproep tot realisme sluit aan bij een andere dimensie van het debat: niet alleen de meting van impact telt, maar ook hoe beleggers en deelnemers die impact waarderen. Van der Put verwijst naar zijn ervaring bij pensioenfondsen. 'Uit enquêtes onder deelnemers blijkt dat ongeveer een derde vindt dat impact belangrijk is, ook als dat iets kost. Een derde wil impact, maar zonder rendementsverlies. En van de rest is de helft tegen en de andere helft weet het niet. Die verdeling zegt veel over het draagvlak en de complexiteit van dit debat,' zegt hij.

Van der Put voegt daaraan toe dat duurzaamheid inmiddels een megatrend is. 'Of je het wilt of niet, het beïnvloedt de economie. Dat biedt juist kansen om goed renderende investeringen te doen die óók impact hebben. Het hoeft niet ten koste te gaan van rendement.'

Kloof tussen korte en lange termijn

Een van de seminardeelnemers in de zaal vindt dat de discussies over het onderwerp vaak te kortzichtig zijn. 'We moeten het ook hebben over de lange termijn. De markt prijst klimaatrisico's nog onvoldoende in,' klinkt het.

Kool pakt die gedachte op. 'De grootste uitdaging is misschien wel het betrekken van pensioendeelnemers,' zegt hij. 'We willen nú geen risico nemen, terwijl we de rekening van 2050 samen niet kunnen betalen. Hoe neem je als bestuur verantwoordelijkheid voor die kloof tussen korte en lange termijn?'

Ligtenberg erkent dat dilemma. 'Een portefeuille moet aansluiten bij langetermijntrends en diversificatie bieden tussen zowel technologieën als regio's. Wind en zon zijn inmiddels volwassen markten, maar we zien ook kansen in batterijopslag, groene waterstof en circulaire materialen. Door nieuwe technologieën gecontroleerd toe te voegen, kun je rendement én impact in balans brengen.'

Ferreras Astorqui voegt daaraan toe dat praktijkervaring in opkomende markten waardevolle lessen oplevert. 'Daar zien we dat grondige ESG- en impactanalyses daadwerkelijk tot betere prestaties leiden.'

'Impactbeleggen is geen filantropie. Het gaat om investeringen die sociale of ecologische waarde creëren én financieel houdbaar zijn.'

Dat kost in sommige gevallen geld, maar het betaalt zich terug. Als je terugkijkt op de data van de afgelopen 25 jaar, zie je dat beleggingen met een sterke duurzaamheidsanalyse beter presteren. Dat helpt beleggers vooruit te kijken: wat toen gold, geldt waarschijnlijk ook voor de komende decennia.'

Van der Put vult aan: 'Met beleggingen heb je altijd impact, bewust of onbewust. Beleggers zijn lang free riders geweest maar moeten steeds meer verantwoording over hun impact afdragen. Bewust sturen met helder impactbeleid is daarom nodig. Daarbij biedt dat ook kansen om deelnemers meer bij hun pensioenfonds te betrekken.'

Niet blijven hangen in afvinklijstjes

Tot slot maakt Van der Put nog een reflectieve opmerking. 'De volwassenheid van duurzame investeringsmechanismen is nog laag,' zegt hij. 'We moeten bescheiden zijn over de omvang van de impact en niet blijven hangen in administratie en vinklijstjes, maar juist inzetten op environmental storytelling: uitleggen waarom het ertoe doet. Zeker jongere generaties zijn daar gevoelig voor. Verbeter de wereld en begin bij jezelf. Wakker het vuurtje maar aan onder het motto: ja het kan wél.'

Kool beaamt dat. 'De sleutel ligt in het gesprek. Door erover te praten maak je inzichtelijk dat impactbeleggen niet alleen over cijfers gaat, maar over toekomstwaarde – over een wereld waarin je wilt leven.'

De discussie is daarmee niet afgesloten, maar opengebrouwen: impactbeleggen is geen niche of modeterm, maar een manier van denken die de beleggingswereld stap voor stap verandert. ■

IN HET KORT

Impactbeleggen vraagt om duidelijke definities en scherpe keuzes. Niet elke investering heeft impact.

Private markten bieden de meeste mogelijkheden. In liquide markten is de directe impact beperkter.

Intentie onderscheidt ESG (risicobeperking) van impact (positief effect realiseren).

Impact vereist meetbaarheid, maar cijfers zijn vaak onnauwkeurig. Transparantie is cruciaal.

Rendement en impact kunnen samengaan: impactbeleggen is geen filantropie.

Langetermijnvisie, realisme en heldere communicatie zijn essentieel voor draagvlak en succes.