

# Duurzaam beleggen in Real Assets punt van aandacht voor pensioenfondsen

Is duurzaam beleggen in Real Assets een logische keuze? ESG-integratie in pensioenportefeuilles is best ingewikkeld en vereist innovatie. Een goede dialoog tussen pensioenfondsen, beheerders en uitvoerders is van groot belang voor vernieuwing. Financial Investigator sprak hierover met Robin Schouten, Executive Director Fiduciary Management bij Kempen Capital Management.

Door Wim Groeneveld

## Waarom is ESG-integratie in Real Assets zo belangrijk? Is de trend naar duurzaamheid niet gewoon marketing voor nieuwe producten?

‘Hier zijn twee belangrijke redenen voor. De eerste is dat vastgoed en infrastructuur via de bouw en het stroomverbruik ongeveer een derde van de globale CO<sub>2</sub>-emissie vertegenwoordigen. Dus als we onze klimaatdoelen willen halen, dan is dit een zeer belangrijk segment. We kunnen hierop inspelen door meer kapitaal te alloceren naar de voorlopers op het gebied van duurzaamheid en het verbeteren van de achterlopers.

Daarnaast kunnen Real Assets niet van locatie veranderen. Daarom willen we de fysieke risico's goed begrijpen en beheersen, temeer daar deze assets cruciaal zijn voor het functioneren van de samenleving.

De tweede reden is dat we juist nu een enorme betrokkenheid constateren bij deelnemers van pensioenfondsen als het gaat om duurzaamheidskeuzes. Vandaar dat steeds meer pensioenfondsen beleggingsmogelijkheden onderzoeken die passen bij de voorkeuren van de deelnemers. Real Assets spelen een belangrijke rol bij de invulling hiervan omdat ze herkenbaar en tastbaar zijn en direct aan duurzaamheidsthema's kunnen worden gekoppeld. Daarbij kun je verder kijken dan alleen vastgoed en infrastructuur. Via landbouw kan je bijvoorbeeld in thema's zoals biodiversiteit en voeding investeren.

De vraag naar ESG-integratie is reëel en vereist innovatie. In dialoog met beheerders en uitvoerders brengen we deze vernieuwing tot stand. Natuurlijk worden de oplossingen ook breder aan de markt aangeboden en dat is alleen maar positief. Je moet echter wel kritisch zijn ten opzichte van aanbieders die wel zeggen duurzaam te beleggen, maar dit eigenlijk amper invullen. De noodzaak van goede due diligence en duidelijke KPI's gericht op duurzaamheid is nooit weggeweest.

## Wat is het verschil tussen ESG-integratie en impactbeleggen?

‘Volgens mij zijn dit twee verschillende werelden die langzaam naar elkaar

toegroeien. ESG-integratie is het beleggen met een rendementsdoelstelling en daarbinnen op verschillende manieren rekening houden met ESG. Dit kan bijvoorbeeld via uitsluiting, engagement of SDG-integratie. Bij impactbeleggen ‘kantel’ je eigenlijk het beleggingsproces. Eerst moet een investering voldoen aan de duurzaamheidscriteria en pas daarna kijk je naar rendement en risico. Als we even wegblijven van de technische definitie van impactbeleggen, maar puur kijken naar de mindset van de beleggers, dan is deze totaal anders.

Een pensioenfonds wil eigenlijk het beste van beide werelden. Een groot deel van de portefeuille zal waarschijnlijk ESG-integratie toepassen die gekoppeld is aan de duurzaamheidsdoelstellingen. Een ander deel van de portefeuille, veelal in Real Assets en private equity, kan voor impactbeleggen worden ingezet, mits aan een minimale rendementsdoelstelling wordt voldaan. Wat ik heel mooi vind, is om beide perspectieven voor ogen te hebben en de discussie aan te gaan over investeringsmogelijkheden om tot het beste resultaat te komen.’

## In welke asset class kan een pensioenfonds het beste beginnen als het een stap wil maken?

‘Het startpunt van de discussie zijn de duurzaamheidsthema's en -doelstellingen die zijn gedefinieerd. Wil je ESG integreren of wil je impact maken? Het verschil namelijk nogal per categorie welke doelstellingen kunnen worden gehaald. In vastgoed zien we dat ESG-integratie al heel

goed is ontwikkeld en duurzaamheid met aandacht voor klimaat een kernonderdeel van het beleggingsproces is geworden. Maar echt impact maken, is nog lastig. Nemen we infrastructuur als voorbeeld, dan zien we een enorme trend naar beleggingen in duurzame energie in ontwikkelde landen, terwijl in opkomende landen het uitfasen van inefficiënte kolencentrales al een hele stap is.

Is biodiversiteit een belangrijk thema, dan kom je in infrastructuur waarschijnlijk niet veel verder dan het monitoren en mitigeren van negatieve impacts. Bij een ambitieuzer doel gericht op biodiversiteit zou dan juist een investering in duurzame landbouw beter passen. Ten slotte een kort uitstapje buiten Real Assets: investeringen in private equity bieden enorme kansen om te verduurzamen, passend bij verschillende doelstellingen. Pensioenfondsen kunnen hier echt invloed uitoefenen door kapitaal te verschaffen met specifieke doelstellingen en voorwaarden. Om een eerste stap te maken, zouden we adviseren om één categorie te kiezen die het beste bij de doelstellingen en de portefeuille-context past wat betreft rendement en risico. Hier beleg je dan ook fysiek in om de impact op de beleggingen en de complexiteit in balans te houden.

### **Wat zijn de belangrijkste drempels voor een pensioenfonds? Hoe kan daarmee worden omgegaan?**

‘Het grootste dilemma is toch wel de keuze tussen mooie resultaten nu en de langetermijnbeleggingen

die nodig zijn om bij te dragen aan een betere wereld. Het is relatief makkelijk om een compleet nieuw en duurzaam appartementencomplex te kopen of een operationeel windmolenpark. De samenleving heeft echter behoefte aan kapitaal voor projecten die anders niet van de grond zouden komen. Deze projecten zijn vaak complexer en hebben een langere aanlooptijd. Je kan te maken krijgen met de discussie of het rendementsdoel zal worden gehaald en met welk risico. Ook zijn Real Assets veelal complexer en kennen ze hogere kosten dan reguliere beleggingen. Daarom kan je beter vooraf eerlijk tegen elkaar zijn als pensioenfondsbestuur. Is het de wens om beter te rapporteren of om het ook beter te doen? Als je het daarover eens bent, gaat de rest van het proces een stuk soepeler.’

### **De financiële sector is heel druk met de SFDR-regulering. Wat is de impact hiervan op Real Assets? Komen er goede standaarden aan?**

‘In de kern is de uitdaging het gebrek aan data. We zien hoe moeilijk het is om voor liquide beleggingen goede data te verzamelen en te gebruiken. Voor Real Assets speelt deze uitdaging nog veel meer. De SFDR is gemaakt zonder goed onderscheid te maken in wat men wilde reguleren. Een pensioenfonds, een aandelenfonds en een niet-genoteerd infrastructuurfonds werken met ongeveer dezelfde regels.

Een vraag is ook hoe er buiten Europa naar deze regels zal worden gekeken.

Gaan we daar wel data krijgen? Het antwoord ligt wellicht bij Europese beheerders die zijn ingericht om hun hele beleggingsketen, ook voor internationale beleggingen, op objectniveau te meten en te rapporteren. Pensioenfondsen spelen hierbij een belangrijke rol. Hoe belangrijk is duurzaamheid nu echt als een beheerder niet kan leveren? Gaan we in dat geval afscheid nemen? En wanneer?’

### **De toezichthouder is actief in gesprek met pensioenfondsen over ESG-risico's. Is duurzaam beleggen in Real Assets dan een oplossing?**

‘De toezichthouder bekijkt risico niet alleen vanuit financieel perspectief, maar ook met het oog op reputatie. Maken pensioenfondsen de keuzes binnen het beleggingsbeleid waar en kunnen ze deze verantwoordwoorden? We krijgen steeds meer concrete vragen van pensioenfondsen die goed hebben uitgezocht wat hun deelnemers en in sommige gevallen hun sponsor belangrijk vinden en op basis hiervan maatschappelijke doelstellingen hebben geformuleerd.

Real Assets horen hier ook zeker bij, omdat directe investeringen in objecten worden gedaan die aansluiten bij de thema's die belangrijk zijn voor de maatschappij en bij eventueel specifieke doelstellingen van de deelnemers. Wat ons betreft is dit wel een hele belangrijke stimulans voor nieuwe beleggingen in Real Assets. Daarnaast zullen pensioenfondsen ook aan de slag moeten met ESG-risicobeheersing voor de totale portefeuille.’ ■



**Robin Schouten**

Executive Director Fiduciary Management, Kempen Capital Management

## IN HET KORT

Real Assets spelen een cruciale rol binnen de energietransitie en de vraag naar duurzame oplossingen is groot.

ESG-integratie is beleggen met het oog op rendement en daarbinnen rekening houden met ESG. Bij impactbeleggen komt duurzaamheid vóór rendement.

Vastgoed, infrastructuur en landbouw bieden de beste kansen voor impactbeleggers.

Het grootste dilemma is de keuze tussen mooie resultaten nu en de langetermijnbeleggingen die nodig zijn om bij te dragen aan een betere wereld.