

Ieder scenario vraagt om collectieve actie

Door Baart Koster Fotografie Cor Salverius Fotografie



Biodiversiteitsverlies is moeilijk meetbaar, maar de impact op de economie en op beleggingen wordt fors onderschat. Tijdens een paneldiscussie op het seminar van Financial Investigator over 'Energy Transition, Natural Capital & Biodiversity' pleitten vier experts voor urgentie, betere modellen, en een actieve stellingname rond biodiversiteitsrisico's.

Hoe gaan institutionele beleggers om met biodiversiteitsrisico's en in hoeverre zijn die al goed in beeld? Met die vraag trapte dagvoorzitter Nikki Trip het debat af. Volgens Daan de Zwart begint het bij bewustwording: 'Als je risico's wilt aanpakken, moet je ze eerst begrijpen. Bij klimaat lukt dat inmiddels vrij goed; we hebben CO₂ als meeteenheid. Voor biodiversiteit zijn we daar pas net mee begonnen.' De Zwart benadrukt dat je klimaat en biodiversiteit niet los van elkaar kunt zien. 'Je moet de risico's in samenhang bekijken, anders loop je het risico dat een maatregel op het ene vlak schade aanricht op het andere. Denk aan klimaatbeleid dat biodiversiteit schaadt.'

Ook Marjolein Meulensteen herkent die ontwikkelfase. 'We werken al tien jaar aan klimaat en hebben onze portefeuilles daarop ingericht. Voor biodiversiteit zijn we pas twee jaar geleden begonnen. Inmiddels hebben we een solide basisanalyse van waar de risico's en kansen in de portefeuille zitten en kunnen we stap voor stap verder integreren.'

Ondergewaardeerde risico's

In de zaal vond een meerderheid van de deelnemers dat biodiversiteitsrisico's worden onderschat, een oordeel dat de panelleden volmondig onderschreven. Meulensteen: 'Het is lastig meetbaar, dus mensen zijn voorzichtig. Maar het risico is reëel.' Cherry Muijsson ging een stap verder: 'Er is nog zoveel dat we niet weten. Kijk naar de enorme schade van de bosbranden in Californië: verzekeraars rapporteren zo'n 50 miljard dollar aan

directe schade, en nog eens 250 miljard aan bredere economische schade. Nog zónder de impact van verdwenen ecosysteemdiensten, zoals luchtzuivering, waterkwaliteit en de klimaatregulerende functies van bossen. Die effecten zijn niet ingeprijsd, maar wel reëel.'

Volgens Muijsson lopen de ramingen van biodiversiteits schade sterk uiteen. 'De Wereldbank schat het jaarlijkse effect nu tussen de 90 en 225 miljard dollar vanaf 2030 onder een 'business as usual'-scenario. Waarschijnlijk is dat nog aan de lage kant, want het gaat alleen over wat we nu kunnen meten. Sommige aspecten, zoals waterefficiëntie, worden al ingeprijsd. Maar bredere ecosysteemdiensten zijn nog te ontastbaar. Dat zal niet zo blijven.'

Economen versus klimaatwetenschappers

Bert Kramer ziet een vergelijkbare onderschatting in de academische wereld. 'Er is wat onenigheid tussen klimaatwetenschappers en economen. Klimaatwetenschappers zeggen: bij een opwarming tussen drie tot vijf graden kan een social collapse worden verwacht. Dat is -100% bbp, terwijl economen nog redeneren in 10% bbp-verlies aan het eind van de eeuw, uitgaand van 2,5 à 3% groei per jaar. Dan lijkt het effect verwaarloosbaar. Maar inmiddels schuiven economen op richting het klimaatperspectief. Recente publicaties worden duidelijk pessimistischer.'

Volgens Kramer staan klimaatwetenschappers momenteel beter gepositioneerd om de ernst van de situatie te duiden dan economen. Trip vroeg daarop met een knipoog wie in de zaal zich econoom voelde en wie klimaatwetenschapper. 'Luister vooral naar de laatste,' grapte Trip. 'Maar belangrijker: zorg dat die werelden elkaar ontmoeten in modellen die recht doen aan de risico's.'

Daarop volgde de vraag hoe normatief beleggers mogen of moeten zijn. De Zwart: 'Als je kijkt naar de bedragen waar we het over hebben, dan is het niet alleen een ecologisch, maar ook een financieel risico van formaat. Vanuit onze fiduciare verantwoordelijkheid moeten we dat serieus nemen. Kijk naar klimaat: steeds meer fondsen hebben zich gecommitteerd aan de doelen van Parijs en maken dat ook >



VOORZITTER

Nikki Trip

Consultant en Sustainability Specialist, AF Advisors



Bert Kramer

Head of Climate Research, Climate Scenarios & Sustainability, Ortec Finance



Marjolein Meulensteen

Senior Portfoliomanager Sustainable Investing, a.s.r. vermogensbeheer



Cherry Muijsson

Director, Multi-Asset Strategies and Solutions, Blackrock



Daan de Zwart

Investment Strategist, Pensioenfondsen Rail & OV

concreet, bijvoorbeeld met uitsluitingen van schaliegas of steenkool. Naarmate biodiversiteitsrisico's zichtbaarder worden, verwacht ik dat ook daar meer normativiteit zal ontstaan.'

Volgens Muijsson hoeft het initiatief niet alleen van klanten te komen. 'We zien het als onze verantwoordelijkheid die risico's te begrijpen en onze klanten daar actief in mee te nemen. Sinds 2021 brengen we biodiversiteitsrisico's per portefeuille in kaart, onder meer met het Encore-model. Die inzichten delen we met klanten.' Tegelijk zijn er regionale verschillen, ziet Muijsson. 'In Europa, zeker in Nederland, de Nordics, Zwitserland en het VK, is de bereidheid om deze risico's te adresseren groter dan elders. Sommige pensioenfondsen investeren al specifiek in herstelprojecten of fondsen gericht op biodiversiteitstoename. Dat is een positieve ontwikkeling.'

Begin te bewegen!

Daarna volgde verdieping in meetbaarheid en modellen. Volgens Kramer ligt de focus nog sterk op de impact op bedrijfs- en sectorniveau, met databronnen als Encore. 'Maar interessanter is wat biodiversiteitsverlies betekent voor de wereldeconomie en financiële markten. We hebben veel losse informatie, maar het integrale effect is nauwelijks te kwantificeren.' De Taskforce on Nature-related Financial Disclosures, de TNFD, biedt aanknopingspunten, maar ook daar is nog veel onduidelijk. Fysieke risico's als bodemverarming, verlies van bestuiving, of verstoring van de watercyclus zijn lastig te kwantificeren. Zelfs pandemieën, ook onderdeel van het biodiversiteitsverhaal, zijn moeilijk in te passen. 'Toch moeten we proberen een orde van grootte te schatten. Liever ongeveer goed dan precies fout', aldus Kramer.

Ook De Zwart ziet vooruitgang, maar met kanttekeningen. 'We hebben steeds betere data, maar vaak nog op sectorniveau en niet locatiespecifiek. Encore was jarenlang de enige aanbieder, maar inmiddels zijn er veel nieuwe initiatieven. Sommige dataleveranciers brengen al effecten op ondernemingsprestaties in beeld, inclusief locatie-informatie. Dat is veelbelovend.' Meulensteen benadrukt dat imperfecte data geen excuus mag zijn om stil te blijven zitten. 'Je moet bewegen vóór je er klaar voor bent. Er is genoeg data voor

een eerste risicobeoordeling. Daarmee kun je in actie komen, bijvoorbeeld via engagement.'

Indicatieve data helpen óók

Kramer beschreef hoe op het gebied van klimaat inmiddels verschillende scenario's beschikbaar zijn, zoals die van het Network for Greening the Financial System, het NGFS. Voor biodiversiteit is de situatie minder vergevorderd. 'Encore is lang een van de weinige bronnen geweest. Daarom zijn we vorig jaar een publiek-private samenwerking gestart, samen met onder andere Wageningen University & Research, ING, APG, Allianz en Commerzbank. Doel is om macro-economische projecties te ontwikkelen voor de effecten van biodiversiteitsverlies. Denk aan bestuiving, bodemkwaliteit, en de wisselwerking met extreem weer.' Kramer verwacht de eerste versie eind dit jaar, maar benadrukt dat het zeker nog twee tot drie jaar duurt voordat deze modellen breed toepasbaar zijn. 'Toch kun je van indicatieve data al veel leren. We gebruiken onder meer inschattingen van het bbp en inflatie-impact, die we kunnen vertalen naar gevolgen voor verschillende beleggingscategorieën. Zo ontstaat tóch een bruikbaar kader.'

Voor Meulensteen biedt het gebruik van klimaatmodellen voorlopig nog het meeste houvast. 'We zetten die in voor strategische asset allocatie. Voor biodiversiteit hebben we die vertaalslag nog niet gemaakt, maar er zit veel overlap tussen beide risicotypes.' Ook De Zwart herkent de uitdagingen. 'Vanuit strategische asset allocatie werken wij nog niet met biodiversiteitsscenario's, maar in de praktijk analyseren beleggers bij investeringen al operationele risico's, zoals waterschaarste, zonder dat dit expliciet als biodiversiteitsrisico wordt gelabeld. De gedachtegang is er dus al, alleen nog niet altijd zo benoemd.'

Voorzichtig met biodiversiteitscredits

Ook biodiversiteitscredits hielden de gemoederen bezig. Muijsson vertelde dat haar organisatie via de TNFD betrokken is bij werkgroepen rond nature positive investeringen. 'Biodiversiteitscredits kunnen helpen bij het ontwikkelen van nature markets, mits je ze goed definieert.'

We hebben veel geleerd van de beperkingen van carbon credits. De International Advisory Board Panel on Biodiversity Credits publiceerde tijdens COP16 in Cali in Colombia duidelijke richtlijnen. Hun belangrijkste boodschap: zie biodiversiteitscredits niet als simpele compensatie.

Muijsson wijst op het Britse voorbeeld, waar projectontwikkelaars sinds kort verplicht zijn minimaal 10% netto verbetering voor de biodiversiteit te realiseren. 'Lukt dat niet, dan moeten ze credits inkopen. Die markt is nu al jaarlijks 130 tot 270 miljoen pond waard. Het is grotendeels regulatief gedreven, maar creëert wel kansen.' Tegelijk is waakzaamheid nodig. 'Biodiversiteit is geen uniforme eenheid. Je kunt verlies op de ene plek niet zomaar compenseren met winst elders. Verifieerbare uitkomsten zijn essentieel, vooral als je institutioneel kapitaal wilt aantrekken. Toch zie ik hoopgevend ontwikkelingen, zoals bedrijven die natuurherstelprojecten inzetten voor hoogwaardige compensatieprojecten.'

Biodiversiteit: een systeemrisico

In het slotdeel van het debat ging de aandacht uit naar de benaderingswijze: pakken beleggers klimaat- en biodiversiteitsuitdagingen aan vanuit een risicoperspectief, een impactgedreven visie, of beide? In de zaal koos een meerderheid voor impact. Toch wilden de panelleden zich niet laten dwingen tot een keuze. Meulensteen: 'Wij doen allebei. We beperken risico's via portefeuillesturing en engagement. Tegelijk breiden we onze impactinvesteringen uit, ook al is dat voor biodiversiteit minder makkelijk. We zoeken actief naar innovaties die biodiversiteit kunnen versterken.'

Muijsson: 'Risicobeperking en impact gaan hand in hand. Biodiversiteit is niet alleen een risico per bedrijf, maar ook een systeemrisico. Daarom moet je ook systemisch kijken naar oplossingen. Wij hanteren vier lenzen: efficiëntie, circulariteit, behoud en herstel, en het benutten van natuurlijke systemen. Denk bij dat laatste aan synthetische biologie, technologieën die de druk op ecosystemen verlagen. Sommige oplossingen vallen binnen impact investing, andere in reguliere strategieën.'

De Zwart pleit voor een holistische benadering. 'Biodiversiteit en klimaat gaan steeds vaker samen in beleid. Wij kijken of we die kunnen bundelen in een bredere natuurvisie. Daarbij horen ook sociale en governance-aspecten. Wat impact betreft: voor biodiversiteit hebben we geen impactdoelstellingen. Bij klimaat is dit wél het geval in onze infrastructuur-portefeuille. Daarbij is het van belang om rekening te houden met de voorkeuren van deelnemers. Impact werkt alleen als je daar aansluiting bij houdt.'

Focus op bedrijven

De discussie eindigde met de vraag hoe de gekozen aanpak zich verhoudt tot beleggingen in publieke of private markten. De Zwart: 'Risico's zie je overal – in liquide en illiquide markten. Je moet ze overal aanpakken. Impact is een ander verhaal. De vraag is of publieke markten echt iets toevoegen. Als je een aandeel op de secundaire markt koopt, verandert er weinig. Bij een IPO of directe project-investering ligt dat anders.' Kramer constateert verschil in houding tussen regio's. 'Bij onze Canadese klanten zien we een duidelijke verschuiving richting private markten. Daar is het bewustzijn en de wens om impact te maken groter dan in continentaal Europa. Ze kiezen vaker voor directe betrokkenheid.'

Vanuit het publiek werd gewaarschuwd voor te snelle conclusies op basis van gebrekkige data. 'Encore labelt sectoren als risicovol, maar niet elk landbouw-bedrijf is automatisch een boosdoener.' Meulensteen onderstreepte dat data-rapporten slechts het begin zijn. 'Het geeft richting, maar we doen altijd aanvullende analyse op bedrijfsniveau.' De Zwart voegde toe: 'Wij zien data als een signaal. Het triggert verder onderzoek, geen automatische uitsluiting.'

Kramer sloot af met een krachtig pleidooi. 'Het gaat niet om goede of slechte sectoren, maar om bedrijven binnen sectoren. En we moeten blijven beseffen dat de gevolgen van negatieve scenario's extreem kunnen zijn. Systeeminfarct is geen ondenkbare uitkomst. Dan is het belangrijk dat alle sectoren bijdragen aan het beperken van risico's. Zelfs – en misschien juist – als 1,5 graad niet meer haalbaar is, telt elke stap.' ■

IN HET KORT

Biodiversiteitsrisico's worden nog sterk onderschat door beleggers, mede door beperkte meetbaarheid.

Experts pleiten voor urgentie, betere data, en collectieve actie vanuit impact- én risicoperspectief.

Er is vooruitgang in modellen van onder meer Encore en TNFD, maar de toepassing is nog beperkt.

Imperfecte data mag geen excuus zijn voor stilstand; actie is nú nodig.

Biodiversiteit is een systeemrisico dat vraagt om een holistische, grensoverschrijdende aanpak en samenwerking.