

VOORZITTER:

Marleen Janssen Groesbeek, *Avans Hogeschool*

DEELNEMERS:

Remco Bleijs, *EY*

Theo Brouwers, *ACTIAM*

Evalinde Eelens, *Ravenna Consulting*,
bestuurder en toezichthouder in de pensioensector

Paul van Gent, *Corestone Investment Managers*

Erik Kemper, *Menzis*

Hans Kestens, *Pensioenfondsen Woningcorporaties/
Pensioenfondsen Particuliere Beveiliging*

Jeroen Rijk, *PGB*

Xander den Uyl, *bestuurder en toezichthouder
in de pensioensector*

*Deze Ronde Tafel is tot stand gekomen
in samenwerking met ACTIAM.*

actiam



IMPACTBELEGGEN BIEDT ENORME KANSSEN

Door Hans Amesz

Het pensioenvermogen verduurzaamt meer en meer, al dan niet gedreven door toenemende aandacht van toezichthouders. Er wordt vaker gekeken naar impactbeleggen, dat volop kansen biedt als we in staat zijn de juiste projecten te selecteren.



Wat verstaan jullie onder impactbeleggen?

Evalinde Eelens: 'Bij impactbeleggen hoort dat je in de sector waarin je belegt een aantoonbaar verschil maakt als gevolg van die belegging.'

Paul van Gent: 'Er zijn nogal wat verschillende definities van impactbeleggen. Ik vind dat het intentioneel moet zijn en dat het rendement moet passen bij het risico. Je moet de output kunnen meten en eigenlijk zou impactbeleggen moeten plaatsvinden aan de onderkant van de piramide, dat wil zeggen dat het de allerarmsten betreft. Ik vind het moeilijk om impact in Nederland voor te stellen.'

Remco Bleijs: 'Het doel van impactbeleggen is een positieve niet-financiële impact realiseren, altijd in combinatie met een goede financiële performance.'

Hans Kestens: 'Bij de contacten met gepensioneerden kom ik impactbeleggen weinig tegen. De grote puzzel is aan de deelnemers uit te leggen wat impactbeleggen is en waarom het in hun belang is. Deelnemers zeggen: zorg ervoor dat je goed belegt en ik mijn pensioen krijg. Als beleggen door pensioenfondsen maatschappelijke impact heeft, duurt het heel lang voordat mensen daar echt enthousiast over worden.'

Erik Kemper: 'Voor ons is impactbeleggen, naast het behalen van een financieel rendement, een bijdrage leveren aan een maatschappelijk probleem waar echt een verandering noodzakelijk is, omdat doorgaan op de huidige voet gewoon niet kan. Dit hoeft niet de onderkant van de piramide te zijn, maar kan ook dicht bij huis. Om een voorbeeld te geven: als we doorgaan zoals nu, wordt de zorg in Nederland onbetaalbaar.'

> **Marleen Janssen Groesbeek** is Lector Sustainable Finance & Accounting aan Avans Hogeschool. In haar lectorale rede benadrukte zij dat als we een ander financieel systeem en een duurzaam geld- en bankwezen willen, we zelf in actie moeten komen. Ze was 20 jaar financieel-economisch journalist, waarvan bijna 17 jaar bij het Financieel Dagblad. Daarna werkte ze als beleidsadviseur Duurzaamheid bij Eumedion, de belangenbehartiger van de institutionele beleggers. Voor haar lectorschap was ze als Sustainability Manager bij DSM verantwoordelijk voor stakeholderengagement en integrale jaarverslaggeving.





> **Remco Bleijs** is verantwoordelijk voor Sustainability Services die door EY aan financiële instellingen worden verleend. In deze rol adviseert hij financiële instellingen op het gebied van ESG en duurzaamheid op terreinen als strategie, doelstellingen, implementatie, (impact) meten en monitoren, screenen, rapporteren, assurance, ESG maturity scans, ESG-investing en ESG-screening, EU Sustainable Finance et cetera. Hij is sinds 1988 werkzaam voor EY waar hij in 1999 registeraccountant werd en is tevens lid van de stuurgroep sustainability van EY EMEA en van het managementteam van de Asset Management groep van EY Nederland.

Theo Brouwers: 'Bij impactbeleggen gaat het om een combinatie van financiële en maatschappelijke opbrengsten. Die moeten meetbaar zijn (terug- en vooruitkijkend) en inzichtelijk zijn voor pensioenhouders.'

Xander den Uyl: 'Bij PWRI - Pensioenfonds Werk en (re)Integratie - hebben we impactbeleggen gedefinieerd als beleggen waarbij een maatschappelijke doelstelling nevensgeschikt is aan het realiseren van een financieel rendement.'

Jeroen Rijk: 'Naast het behalen van financieel rendement is het doel van impactbeleggen maatschappelijke impact te bewerkstelligen. Ook het intentionele aspect is hierbij belangrijk.'

Hebben jullie speciale thema's of onderwerpen geselecteerd voor impactbeleggen?

Kemper: 'Je zou kunnen zeggen dat impactbeleggen themabeleggen is, maar niet ieder thema heeft impact.'

Eelens: 'De begrippen impact- en themabeleggen worden vaak door elkaar gebruikt. Bij zorg bijvoorbeeld kun je over impactbeleggen spreken en zorg kan ook een mooi voorbeeld van een themabelegging zijn.'

Van Gent: 'Je hoeft niet per se een thema te hebben, je kunt aan alles wel een thema koppelen. Als belegger ben ik een beetje bang voor thema's: waarom is het ene thema wel relevant en het andere niet?'

Den Uyl: 'De kern is dat je als pensioenfonds iets zoekt wat past bij je eigenheid. Welke keuzes kunnen wij maken in ons beleggingsbeleid waardoor we iets doen wat onze deelnemers raakt? Bij PWRI beleggen wij in ondernemingen die werk creëren voor mensen met een afstand tot de arbeidsmarkt.'

Eelens: 'Dat kan niet altijd. Niet iedere sector kan deze koppeling maken. Het is dan ook belangrijk te kijken naar gemeenschappelijke thema's in de markt om krachten te bundelen.'

Kestens: 'Je moet er wel op letten dat je als vermogensbeheerder, als belegger, afstand bewaart en niet wordt overmand door emoties en de wensen van de politiek. Je moet je ervan bewust zijn dat sommige investeringen op korte termijn geen rendement opleveren, maar op lange termijn wel. De energietransitie zie ik als echte innovatie en daar is lef voor nodig. Het is wellicht een hoog risico, maar dit moet je afzetten tegen de mogelijkheden binnen je totale portefeuille.'

Van Gent: 'Ik zie impactbeleggen puur als geld in dingen investeren die het meest nodig zijn. De vraag is of je beleggingen kunt vinden die de juiste omvang hebben. Als je een grote belegger bent en op het gebied van impact, bijvoorbeeld een bedrag van 250 miljoen euro wilt beleggen en maximaal niet meer dan een derde van het beschikbare volume, kun je op dit moment volgens de Global Impact Investment Network (GIIN) maar vijf mogelijke impactbeleggingen vinden.'

Brouwers: 'Belangrijk is je fiduciaire plicht. Er moet geen uitruil zijn tussen rendement en impact. Ook zie je vaak de voorkeur voor



> **Theo Brouwers** is sinds april 2006 werkzaam bij ACTIAM. Tussen 2006 en 2010 was hij Commercieel Directeur en lid van de Raad van Bestuur van SNS Asset Management en sinds 2011 Managing Director. Daarvoor werkte Brouwers ruim 18 jaar bij ING Bank onder andere als Algemeen Manager van beleggingen voor ING Bank Nederland (discretionair vermogensbeheer, productontwikkeling en verkoop). Vanaf 2003 was hij eindverantwoordelijk voor het MVO-beleid van ING Bank. Brouwers is afgestudeerd in Economie aan de Universiteit van Tilburg, heeft een master in Financiële Economie (Tilburg Institute Academic Services) en een master in Financiële Planning (Erasmus Universiteit Rotterdam).

> **Evalinde Eelens** is sinds 2009 actief in de pensioenfondsector, waar ze bij uitvoeringsorganisaties A&O Services en PGGM werkzaam is geweest. In 2018 heeft Eelens ervoor gekozen zich in te zetten als Bestuurder en Toezichthouder. Op dit moment is zij Bestuurder bij BPF Schilders en BPF Particuliere Beveiliging en lid van de Raad van Toezicht voor het Delta Lloyd pensioenfonds. Eelens is afgestudeerd als ingenieur aan de Wageningen Universiteit en heeft een CAIA- en FRM-certificaat behaald.



beursgenoteerd, maar er zijn juist beleggingskansen op het gebied van private debt. En daar is inderdaad lef en visie voor nodig, omdat er extra drempels zijn, zoals het ontbreken van een benchmark, schaal en omvang.'

Rijk: 'Onze deelnemers zeggen: wij willen een goed pensioen, maar ook dat jullie dat op een maatschappelijk verantwoorde manier voor ons bereiken. Wij willen van dat pensioen kunnen genieten in een wereld die echt leefbaar is. Onderwijs en gezondheidszorg worden genoemd als belangrijke thema's. Daarin is misschien niet altijd goed te beleggen, maar je kunt ook impact hebben door bijvoorbeeld engagement.'

Het gaat dus om het zoeken naar beleggingen met zowel een positief financieel als niet-financieel rendement?

Kestens: 'Mijn overtuiging is dat bedrijven die een goed maatschappelijk beleid hebben op termijn ook een goed financieel rendement opleveren. Je moet je maatschappelijke elementen dusdanig kiezen dat je ze kunt 'verkopen' met een verwijzing naar hun financiële opbrengsten op termijn.'

Eelens: 'Het zou in de communicatie met de deelnemers helpen als de niet-financiële rendementen gekwantificeerd zouden kunnen worden. Je moet iets kunnen laten zien. Ik vind het op termijn materialiseren van niet-financiële rendementen erg belangrijk.'

Bleijts: 'Twee zaken zijn belangrijk: toekomstig positief resultaat en het risicoperspectief. Dieselgate bij Volkswagen was vooral het gevolg van slechte governance, de G van ESG. Als dat tijdig was ingezien en gekwantificeerd, had een enorme waardedaling van het aandeel in de beleggingsportefeuilles van de verschillende pensioenfondsen voorkomen kunnen worden. Ik pleit zeer voor het communiceren van ook de niet-financiële impact. Het enige nadeel daarvan is dat je het niet meteen op je bankrekening kunt zien. Dat is wel wat de deelnemers willen: wat krijgen we er netto in euro's voor terug?'

Den Uyl: 'Dat vind ik te kort door de bocht. De taak van een pensioenfonds is ervoor te zorgen dat zijn deelnemers een goed pensioen krijgen. Tegelijkertijd hebben die deelnemers verschillende opvattingen over wat hun pensioenfonds met zijn beleggingen wel en

niet moet doen. Er zijn mensen die roepen alleen geïnteresseerd te zijn in een maximaal financieel rendement, maar die vormen altijd een minderheid. Het gros vindt dat hun pensioenfonds ook een maatschappelijke verantwoordelijkheid heeft.'

Kestens: 'Een stukje pensioen weggeven om iets anders te krijgen? Daar heb ik nog geen deelnemer enthousiast over gehoord.'

Van Gent: 'Er wordt nu nog te veel naar historische gegevens gekeken. Je moet wel het lef hebben om te zien dat sommige dingen die je op ESG-gebied doet mogelijk pas veel later geld kunnen gaan opleveren. Dat jij iets ziet, wat de markt nog niet ziet.'

Kemper: 'De vraag of je impact wilt maken ten koste van pensioen, is niet de juiste. Iedereen zegt daar nee op. Als je de overtuiging hebt dat er sprake is van een omschakeling in de maatschappij, bijvoorbeeld ten aanzien van het gebruik van energie, moet je het lef hebben op basis daarvan een beleggingsvisie te ontwikkelen. Dat is je verantwoordelijkheid als institutioneel belegger.'

Welke gegevens hebben beleggers nodig om in te schatten hoe de wereld er over tien, twintig jaar uit zal zien?

Rijk: 'Met betrekking tot klimaatverandering hebben we een scenarioanalyse gedaan en gekeken naar wat er gebeurt als bepaalde ontwikkelingen zich voordoen. Daaruit kwam naar voren





> **Paul van Gent** is Chief Investment Officer van Corestone Investment Managers, dat managerselectie en portefeuilleconstructie doet voor institutionele beleggers waaronder voor de fiduciaire oplossingen van Robeco. Hiervoor was Van Gent Fondsmanger van het bedrijfstakpensioenfonds voor de Metalektro (PME). Daarvoor was hij Hoofd Investment Consulting van IBM Retirement fund EMEA dat managerselectie deed voor de IBM pensioenfondsen in de EMEA-regio. Hij heeft 30 jaar beleggingservaring. Van Gent is Bedrijfskundig Ingenieur van de Technische Universiteit Eindhoven.

dat als wij niets doen en de energietransitie komt, we worden geraakt. Wij streven naar een balans wat betreft energietransitie. Dat is in feite gewoon risicomanagement.'

Eelens: 'Dat is een goede benadering: het risico-rendementsperspectief. Uitgaande van de huidige inrichting zal de olie-industrie over tien jaar minder rendement bieden en over twintig jaar nog minder. Maar het gaat hier wel om ondernemingen met de grootste budgetten die er zelf het meeste van profiteren als ze zich aanpassen en doorontwikkelen. De giganten van vandaag zijn misschien wel de vernieuwers van morgen.'

Kestens: 'Ik ben zeer voor de aanpak van risicomanagement bij het bepalen van waarin we moeten beleggen, zeker bij impactbeleggen. Zo bouw je een robuuste portefeuille op die redelijk beschermd is tegen tegenvallers.'

Brouwers: 'Er moet gekeken worden naar de daadwerkelijke impact vanuit een levenscyclusperspectief en hoe bedrijven bijvoorbeeld scoren op R&D-investeringen. Hier is een taak weggelegd voor analisten en vermogensbeheerders. Ook educatie over pensioenfondsen en verzekeraars en over hoe bepaalde zaken geïnterpreteerd moeten worden, is essentieel. Dat helpt ook in de communicatie naar de achterban.'

Kunnen jullie betere beleggingsbeslissingen nemen, omdat de kwaliteit van de data is toegenomen?

Van Gent: 'Als het gaat om responsible investing wel, bij impactbeleggen minder. Als je bij impactbeleggen gaat meten, kom je tot conclusies als: er zijn zoveel mensen aan een baan geholpen, er hebben zoveel mensen schoon water gekregen, et cetera. Maar relatief tot wat? Er is geen normering en die is bij responsible investing voor een groot deel wél aanwezig, omdat je in ieder geval dezelfde factor kunt meten over alle andere beleggingsmogelijkheden.'

Gaan we algoritmes krijgen waardoor impact- en responsible investing makkelijker worden?

Bleijis: 'Er komen steeds meer data beschikbaar, helaas ook steeds meer fake data. We werken samen met een Duitse partij, die ESG-

informatie verzamelt vanuit 400 verschillende datasources. Daarmee creëren we een artificial intelligence tool die informatie op redelijkheid weegt en waarbij ook historische informatie wordt meegewogen. Dat kan inderdaad via een algoritme. Dit project zit nu nog in de pilotfase, maar moet eind van dit jaar zijn afgerond. Vanuit een ESG-profiel kunnen beursgenoteerde bedrijven, illiquide projecten, projectfinancieringen en dergelijke door de hele keten bekeken en geanalyseerd worden: als zich een ESG-event voordoet, wat is daarvan dan de verwachte financiële impact? Die algoritmes worden steeds belangrijker en, in combinatie daarmee, ook de zogenoemde true price. Wat is de werkelijke prijs ofwel waarde van een product inclusief alle impacteffecten, positief en negatief?'

Dus als die data meer volwassen en betrouwbaarder worden, is dat een enorme katalysator voor impactbeleggen omdat je een veel betere risico-rendementsafweging kunt maken?

Rijk: 'Dat zie je nu al voor ESG en in het verlengde daarvan voor allerlei andere beleggingsbeslissingen.'

Eelens: 'Er is een verschil tussen data en informatie. Data zijn niet noodzakelijkerwijs relevant, informatie wel. Bij het omzetten van data in informatie kunnen algoritmen een belangrijke rol spelen.'

Wat is de voorspelling wanneer impactbeleggen onderdeel wordt van Asset Liability Management (ALM)?

Van Gent: 'Het lijkt me dat het vanaf volgend jaar in ieder geval moet, want De Nederlandsche Bank (DNB) eist dat ESG-factoren dan moeten worden meegenomen in je risicomanagement.'

Kemper: 'Ik denk niet dat je kunt stellen: energietransitie zit in mijn ALM-studie vanwege welke asset class dan ook. Nee, de transitie zal altijd vertaald moeten worden.'

Rijk: 'Ortec is bezig om klimaatscenario's in een ALM-studie te verwerken. Je kunt in duurzame infrastructuur en in infrastructuur met een grote fossiele brandstofcomponent beleggen. Als je beide door de ALM haalt, komt er geen enkel

> **Erik Kemper** is manager Treasury en Vermogensbeheer bij zorgverzekeraar Menzis. Hij is verantwoordelijk voor het vermogensbeheer van Menzis met een sterke focus op duurzaam beleggen dat is geïntegreerd op diverse manieren in het gehele proces. Zo zijn ESG-criteria integraal onderdeel van het selectieproces voor externe vermogensbeheerders. Impactbeleggen is ingevuld met green bonds, een klimaatmandaat voor beursgenoteerde aandelen en een zeer specifieke portefeuille aan venture-capitalfondsen met impactdoelstellingen voor gezondheid en de zorg in Nederland.



verschil uit, maar als je aan de ALM klimaatscenario's toevoegt, zijn er wel degelijk verschillen.'

Den Uyl: 'Je kunt zeggen dat in Nederland al een aanzienlijk deel van het pensioenvermogen ESG-geïntegreerd is. Bij het ABP bijvoorbeeld heeft een volledige ESG-integratie plaatsgevonden. Waar je als belegger mee bezig moet zijn, is hoe ondernemingen zich aanpassen aan gewijzigde omstandigheden. Inschatting en timing zijn essentieel voor beleggers: hoe lang en zwaar blijf je inzetten op fossiele brandstoffen of teerzanden en hoe snel stap je over naar duurzame energie?'

Kestens: 'Het gaat wat mij betreft juist om de fase voor de ALM-studie, welke cases je meeneemt, is relevant voor de output. Kern is dan ook de bepaling van scenario's, bijvoorbeeld met betrekking tot klimaatverandering, die je als input gebruikt.'

Van Gent: 'Het wordt hachelijk als je emotie boven analyse stelt, zeker als die emotie de doorslag bij een beleggingsbeslissing geeft. Wordt tabak uitgesloten omdat het op den duur geen rendabele business meer is of omdat het niet goed is voor mensen? Het is moeilijk een zuivere ESG-discussie te voeren, omdat emotie daarbij zo'n grote rol speelt.'

De taak van een pensioenfonds is ervoor te zorgen dat zijn deelnemers een goed pensioen krijgen.

> **Hans Kestens** studeerde economie en bestuurlijke informatica. Na werkzaam te zijn geweest bij KPMG en Sara Lee/DE, vervulde hij bij Achmea en Delta Lloyd directiefuncties. In 1998 trad hij als lid van de Raad van Bestuur in dienst van zorgverzekeraar VGZ en later bij Univé. Op dit moment is hij Bestuurder bij Pensioenfonds Woningcorporaties en onafhankelijk voorzitter bij Pensioenfonds Particuliere Beveiliging. Daarnaast is Kestens commissaris bij een aantal beleggingsinstellingen en zelfstandig adviseur.



Kemper: 'Als je zo redeneert, komt er nooit een transactie tot stand. Vanuit goed huisvaderschap heb je lef nodig, maar ook een eigen visie en overtuiging, ook zonder dat je daar een volledig draagvlak voor nodig hebt.'

Van Gent: 'Wij werken in een maatschappij waarin de politiek vaststelt wat mag en niet mag. Ik zou daar niet doorheen willen fietsen. Als ineens een bestuur van een pensioenfonds dingen die ik fijn vind, slecht vindt, zou ik zeggen: daar hebben ze niets mee te maken.'

Als we de energietransitie aan de Nederlandse overheid zouden overlaten, zouden we nog geen stap zijn opgeschoten.

Van Gent: 'Met een paar duizend zonnepanelen op je dak, ga jij het verschil niet maken. Natuurlijk hebben veel individuen samen ook een impact, maar je hebt de overheid nodig om de grote dingen te bewerkstelligen zoals infrastructuur, industriebeleid en bijvoorbeeld zoiets als CO₂-uitstoot belasten.'

Den Uyl: 'Dat is waar, je hebt de overheid nodig. Maar de overheid is geen ondernemer, levert geen nieuwe technologieën. Voor de energietransitie heb je een kaderstellende overheid nodig, maar ook maatschappelijke organisaties en ondernemingen die werkelijk in alternatieve energie investeren en dingen anders doen.'

Rijk: 'Een pensioenfonds moet in de eerste plaats zorgen voor het verschaffen van goede pensioenen. Als je als fonds denkt dat de energietransitie een enorme impact zou kunnen hebben op je

beleggingsportefeuille, moet je daar iets mee doen. Als je de energietransitie als een risico ziet en toch niets doet, verzaak je je fiduciaire plicht.'

Wie is er al aan de slag gegaan met de vereisten van Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD)?

Kestens: 'Er wordt zeker aandacht aan besteed. De kennis over klimaatverandering zit bij een aantal grote vermogensbeheerders, maar nog veel meer bij een aantal herverzekeraars in Duitsland en Zwitserland. Het is een gemiste kans dat de verbinding tussen vermogensbeheerders en herverzekeraars nog niet is gemaakt. Wat betekent klimaatwijziging voor de risico's op natuurrampen in de komende jaren? Die informatie is bij herverzekeraars aanwezig; het moet toch mogelijk zijn dat te vertalen naar risico's van je beleggingsportefeuille?'

Van Gent: 'Dat soort risico's is niet gemakkelijk in kaart te brengen. Je weet dat er natuurrampen komen, maar niet wanneer en waar en in welke hoedanigheid.'

Hoe vertaal je de verschillende scenario's in strategie en beleid?

Kestens: 'We doen dat al sinds jaar en dag. Als je alle informatie over klimaatverandering zou gebruiken voor de selectie van je beleggingen, zou als gevolg daarvan de politiek ook sneller in actie komen. Ik bedoel, als hypotheken op huizen in Noord- en Zuid-Holland vanwege het klimaatrisico zouden worden uitgesloten, gebeurt er echt wel wat.'

Brouwers: 'Het is belangrijk om naast risico's ook te kijken naar kansen. Nu gaat er veel kapitaal naar bewezen technieken in wind- en zonne-energie, waardoor rendementen naar beneden gaan. Qua energietransitie moet je ook kijken naar zaken als transport, opslag en de gevolgen van elektrificatie/ ledificatie. Hier wordt nog relatief weinig naar gekeken, maar dat zal, als het om impactbeleggen gaat, snel veranderen. Het zal groot worden en de kansen zijn enorm als we in staat zijn de juiste projecten te selecteren.'

Kestens: 'Er is voldoende kapitaal voor impactbeleggen, alleen is het heel lastig om de goede projectkeuzes te maken. Dat betekent dat beleggers niet alleen kennis moeten hebben, maar ook lef om voor een lange termijn te kiezen.'

Is dit een pleidooi om meer risico te nemen teneinde de energietransitie te versnellen?

Kestens: 'Ja, om meer risico te nemen voor een deel van je portefeuille. Dat betekent echter niet per definitie dat er meer risico komt op je totale portefeuille.'

Den Uyl: 'Ik geloof niet dat je meer risico moet nemen. Wel moeten we ervoor zorgen dat de markt zijn werk doet. Er is geld genoeg, maar het ontbreekt wel af en toe aan voorstellen waar beleggers wat mee aan kunnen.'

Zijn green bonds (groene obligaties) belangrijk om de energietransitie te versnellen?

Van Gent: 'Een emittent van green bonds moet extra kosten maken, onder andere omdat er een aparte administratie gevoerd moet worden. Het is dus niet zo'n intelligente beslissing om een green bond uit te geven als het je niets oplevert, tenzij je het om marketingredenen doet. Als een green bond hetzelfde risico loopt als een gewone bond, is het een moeilijke beslissing om met minder rendement genoegen te nemen. Als een green bond een lager risico heeft, is het natuurlijk een ander verhaal. Green bonds kunnen een grote bijdrage leveren als er voor zowel de emittent als de belegger voordelen zijn.'

Eelens: 'Het is tegenwoordig gemakkelijker om je lening volgeplaatst te krijgen als het om green bonds gaat. Europa biedt hiertoe volop kansen. Dat is een voordeel voor de emittent. Voor de belegger zijn green bonds aantrekkelijk, omdat ze transparanter zijn dan veel andere impactbeleggingen.'

Kemper: 'Green bonds passen bij je maatschappelijke verantwoordelijkheid als belegger. Als wij kunnen investeren in green bonds die een fantastisch geneesmiddel financieren dat veel mensenlevens redt, interesseert mij als zorgverzekeraar het financiële rendement nauwelijks, omdat het maatschappelijk rendement zo enorm is.'



> **Jeroen Rijk** is Manager Balansmanagement bij PGB Pensioendiensten. In deze rol is hij verantwoordelijk voor advies over balanssturing, beleggingsstrategieën, ALM en maatschappelijk verantwoord beleggen. Hiervoor was hij Senior Strategist bij PGGM, Hoofd Beleggingsbeleid bij a.s.r. en Directeur Beleggingsstrategie en Productontwikkeling bij MN. Rijk is zijn carrière begonnen als strategisch consultant bij OC&C.

> **Xander den Uyl** is afgestudeerd in de economie. Na een loopbaan van 30 jaar in de vakbeweging is hij thans actief als professioneel bestuurder en toezichthouder, bestuurslid van pensioenfondsen ABP, voorzitter van pensioenfonds PWRI, toezichthouder bij BPF Slagers en bij BPF Notariaat. In 2015 werd hij verkozen in het bestuur van de UN Principles for Responsible Investment. Den Uyl is sinds de jaren negentig betrokken bij verantwoord beleggen.



Rijk: 'Green bonds kunnen een deel van de puzzel oplossen, doordat er kapitaal beschikbaar komt voor de nodige duurzame investeringen. Belangrijker is dat er daadwerkelijk investeerbare projecten komen. De overheid zou hier meer kunnen doen om vraag en aanbod bij elkaar te brengen.'

Hoe ziet jullie ideale impactbelegging eruit?

Kemper: 'Voor ons is dat zorg. Onze impactportefeuille moet een positief effect hebben op de zorg in Nederland.'

Den Uyl: 'Ik zou via een social bond heel graag willen investeren in bedrijven die ook daadwerkelijk werk bieden aan mensen met een arbeidsbeperking.'

Van Gent: 'Ik zou in ieder geval met een beleid willen beginnen. Je moet goed vastleggen waarom je iets wilt gaan doen en daar het rendement en het risico van afwegen. Ik zou ook de engagement goed geregeld willen hebben. Het moet verder helder zijn welk percentage van je portefeuille je alloceert aan impactbeleggen en de monitoring en rapportage moeten op orde

zijn. Belangrijk is ook dat er met dezelfde degelijkheid wordt belegd als voor niet-impactbeleggen geldt.'

Eelens: 'Mijn voorkeur gaat uit naar green bonds. Met green bonds kun je zowel nieuwe initiatieven helpen als bestaande ondernemingen steunen bij het omvormen van hun beleid.'

Rijk: 'Het beste wat nu kan gebeuren voor impactbeleggen is dat er meting- en rapportagestandaarden komen. Verder zou ik qua impactbeleggen inzetten op projecten die bijdragen aan de Sustainable Development Goals.'

Bleijts: 'Ik denk aan Sustainable Development Goal 13 (Klimaat) van de Verenigde Naties.'

Brouwers: 'Ik denk dat we aan de vooravond staan van een enorme energietransitie - vergelijkbaar met de industriële revolutie van eind achttiende, begin negentiende eeuw - waarbij niet alleen pensioenfondsen, maar ook pensioenhouders betrokken zijn. Daar liggen dus grote kansen voor impactbeleggen.'

CONCLUSIE

Bij impactbeleggen gaat het om een combinatie van financiële en maatschappelijke opbrengsten. Die moeten meetbaar zijn (terug- en vooruitkijkend) en inzichtelijk zijn voor pensioenhouders. Je moet er wel goed op letten dat je als impactbelegger afstand bewaart en niet wordt overmand door emoties en de wensen van de politiek. Belangrijk is je fiduciaire plicht. Er moet geen uitruil zijn tussen rendement en impact. Bij het zoeken naar beleggingen met zowel een positief financieel als niet-financieel rendement zijn twee zaken belangrijk: toekomstig positief resultaat en het risicoperspectief. Het gros van de deelnemers vindt dat hun pensioenfondsen niet alleen voor goede pensioenen moet zorgen, maar ook een maatschappelijke verantwoordelijkheid

heeft. Risicomanagement speelt zeker bij impactbeleggen een belangrijke rol. Zo bouw je een robuuste portefeuille op die redelijk beschermd is tegen tegenvallers. Het is belangrijk om naast risico's ook te kijken naar kansen. Nu gaat er veel kapitaal naar bewezen technieken in wind- en zonne-energie, waardoor rendementen naar beneden gaan. Qua energietransitie moet je ook kijken naar zaken als transport, opslag en de gevolgen van elektrificatie. Het beste wat nu kan gebeuren voor impactbeleggen is dat er meting- en rapportagestandaarden komen. Belangrijk is dat er daadwerkelijk investeerbare impactprojecten komen. De overheid zou meer kunnen doen om vraag en aanbod op dit gebied bij elkaar te brengen.