

# Toekomstbestendig beleggen: impact investing

Impact investing zit in de lift. De International Finance Corporation (IFC) denkt dat de belangstelling van investeerders tot \$ 26 biljoen kan groeien.<sup>1</sup>

Door Romée van Wachem

Het Global Impact Investing Network (GIIN) schat momenteel dat de marktomvang van impact investing eind 2019 \$ 715 miljard bedroeg<sup>2</sup>, waarbij private debt het meeste kapitaal aantrok (34%). De enorme kloof tussen de potentiële vraag en de huidige markt-omvang toont aan dat er grote groeimogelijkheden zijn voor impact investing.

Verwacht wordt dat impact investing een centrale rol zal spelen bij het doorsluizen van privékapitaal naar projecten en ondernemingen die kunnen helpen om belangrijke sociale en milieuitdagingen aan te pakken. Nu we de COVID-19-pandemie langzaam achter ons laten, zijn beleggers daarnaast op zoek naar een mate van zekerheid. Gezien de lage rente, die naar verwachting niet snel zal stijgen, en de aanhoudende volatiliteit op de aandelenmarkten, is het geen verrassing dat veel mensen naar alternatieve beleggingsmogelijkheden zoeken.<sup>3</sup>

## Uitdagingen in de praktijk

Beleggers lijken echter voor grote uitdagingen te staan die hen ervan weerhouden om vermogen te alloceren aan impact investing. Wat houdt hen tegen?

Een van de pijlers van impact investing is de mogelijkheid om intentionaliteit om te zetten naar impactresultaten. Op dit moment ontbreekt het de markt nog aan duurzame benchmarks en gestandaardiseerde data (verzameling en meting), wat volgens de GIIN 2020-enquête in de komende vijf jaar een van de grootste uitdagingen voor de impactmarkt zal worden.

Na een rondvraag bij Nederlandse institutionele beleggers lijken dit de belangrijkste bedenkingen te zijn:

1. Gebrek aan schaalgrootte.
2. Gebrek aan kennis/capaciteit.
3. Geen plaats in het allocatiebeleid.
4. Hoge kosten.

5. Illiquiditeit (hoge kapitaal-kosten).
6. Mismatch met de risicorendementskenmerken van traditionele beleggingen door het buiten beschouwing laten van duurzaamheidsrisico's en meetbare impact.

Wij zijn van mening dat onder druk van de samenwerking en de EU-wetgeving de definitie van 'fiduciare plicht' is verschoven<sup>4</sup>, wat voor impact investing eerder een stimulans dan een bezwaar is. Het wordt steeds duidelijker dat de bredere sociale en milieueffecten van investeringen op termijn van financieel belang kunnen zijn. Dit betekent dat optreden in het belang van de deelnemers en polis-houders bepaalt dat bij beleggingsbeslissingen ten volle rekening moet worden gehouden met duurzaamheidskwesties.<sup>5</sup>

## Uitdaging 1: gebrek aan schaalgrootte

COVID-19, EU-wetgeving (zoals de SFDR) en het Nederlandse Pensioenakkoord scheppen een gunstig klimaat voor impact investing, waardoor opschaling mogelijk is.

De VN heeft in 2020 voorspeld dat COVID-19 een negatieve invloed zal hebben op het behalen van bijna alle SDGs.<sup>6</sup> Door de ernstige langetermijneffecten van de COVID-19-pandemie kunnen nog eens 207 miljoen mensen in extreme armoede terecht komen, bovenop de huidige pandemiekoers, waardoor het totaal tegen 2030 meer dan 1 miljard zal bedragen. Institutionele investeerders kunnen een sleutelrol spelen om de SDGs tegen 2030 te verwezenlijken.

## Uitdaging 2: gebrek aan kennis

De vier grootste uitdagingen die uit de GIIN 2020-enquête naar voren kwamen, namelijk het risico op impact washing, het feit dat impact niet vergeleken kan worden, het gebrek aan transparantie en het ontbreken van uniforme impactterminologie, vormen de kern van de EU-wetgeving.

De vereisten van Level I SFDR omvatten eisen inzake informatieverschaffing over duurzaamheid. De richtlijn is vastgesteld om een tweeledig doel te verwezenlijken: i) het vergroten van de transparantie van de informatieverschaffing over duurzaamheid en ii) het verbeteren van de vergelijkbaarheid voor eindbeleggers. Bij Level II, de Technische Reguleringsnorm (Regulatory Technical Standard - RTS), wordt dit naar een hoger niveau getild.

De wetgeving omvat een hele lijst van informatieverschaffingsvereisten, waaronder twee die bijdragen aan een grotere transparantie en vergelijkbaarheid: 1) Duurzame beleggingen in artikel-9-producten met (een) milieudoelstelling(en) moeten duurzaam zijn volgens de EU-taxonomie en dit moet ook worden onderbouwd en openbaar worden gemaakt. 2) Deelnemers aan de financiële markten moeten een minimumreeks gestandaardiseerde en vergelijkbare relevante kwantitatieve en kwalitatieve indicatoren verschaffen om aan te tonen hoe elk financieel product voldoet aan de ecologische of sociale kenmerken die het nastreeft of aan de duurzame beleggingsdoelstelling.

Daarnaast heeft de Europese Commissie aangekondigd

dat zij richtlijnen zal uitvoeren over de wijze waarop vermogensbeheerders de artikel 8- en 9-productcategorieën moeten toepassen. Deze extra maatregel is genomen om tegemoet te komen aan de zorgen over mogelijke green-washing.

Verwacht wordt dat de SFDR en de RTS sterk zullen bijdragen aan het nieuwe paradigma van het trio risico-rendement-impact. Door de integratie van duurzaamheidsrisico's en hun impact op het financiële rendement, de negatieve impact en de (netto) positieve impact, naast het naar risico gewogen rendement verplicht te stellen in het gehele beleggingsproces, wordt er verwacht dat dit in de toekomst zal leiden tot andere beleggingsbeslissingen. Tegelijkertijd worden de eerste stappen gezet om de transparantie en de vergelijkbaarheid te vergroten om impact washing tegen te gaan.

**Uitdagingen 3, 4 en 5: geen ruimte in het allocatiebeleid, hoge kosten en illiquiditeit**  
Het Nederlandse Pensioenakkoord zal gevolgen hebben voor het allocatiebeleid van pensioenfondsen. Het Nederlandse pensioenstelsel wordt persoonlijker en transparanter en gaat over op het beschikbare-premiestelsel (Defined Contribution). Pensioenfondsen zullen meer en meer aansluiting moeten zoeken bij hun deelnemers. Door zich te richten op bepaalde impactthema's en SDGs die de belangen van de deelnemers weerspiegelen, kan deze aansluiting worden vergroot en als katalysator fungeren.<sup>7</sup>

Kortgezegd lijken er drie belangrijke drijfveren te zijn in het Pensioenakkoord die de huidige obstakels kunnen adresseren:

- Er zijn geen kapitaalvereisten meer. Hierdoor zal aanzienlijk meer ruimte ontstaan voor alternatieve illiquide beleggingen in private debt. Het vervallen van deze kapitaalvereisten neemt een belangrijk obstakel weg. Illiquide beleggingen passen ook goed bij de collectieve en langetermijnvisiekenmerken.
- Pensioenfondsen zullen de risicotolerantie van hun deelnemers moeten meten en hun beleggingsmix dienovereenkomstig aanpassen. Verwacht wordt dat dit de weg vrijmaakt voor een beleggingsmix met ook hogere risico's.
- Diversificatie blijft een pijler. Illiquide impactbeleggingen in private debt kunnen diversificatievoordelen op de lange termijn bieden en tegelijk voldoen aan duurzaamheidscriteria.

### Van intentionaliteit naar allocatie

Welke impactstrategie het meest geschikt is, zal sterk afhangen van de omvang, de reeds opgedane ervaring en vaardigheden en de vraag of er reeds impactinvesteringen zijn gedaan. Wij geloven dat trouw blijven aan de beleggingsovertuigingen, afgestemd op de waarden van de deelnemers of polis-

houders, noodzakelijk is om toekomstbestendig te zijn:

- Intentie en engagement uitspreken: welke extra stappen kunt u zetten om de SDGs te realiseren?
- Inzicht verwerven in de gewenste impactthema's en SDGs van de deelnemers en polishouders.
- Van beleid naar allocatie: implementatie in de strategische vermogensallocatie.
- Van allocatie naar uitvoering: zodra de uitgangspunten zijn bepaald, kunnen de impactthema's, de impactdoelen en de bijbehorende verandertheorie per categorie worden vastgesteld. ■

- 1 IFC, Creating Impact-The Promise of Impact Investing, april 2019. Gebaseerd op de evaluatie van de huidige voorkeuren van beleggers om in het beleggingsproces rekening te houden met andere criteria naast financieel rendement.
- 2 Global Impact Investing Network, 2020 Annual Impact Investor Survey, 11 juni 2020, <https://theglin.org/research/publication/impinv-survey-2020>
- 3 <https://unctad.org/>
- 4 Het "prudent person"-beginsel bij beleggingen, in sommige rechtsgebieden bekend als "fiduciare plicht", is de morele verplichting van beleggers om te handelen in het belang van de begunstigten.
- 5 In 2015 heeft Eurosif in het actieplan voor de kapitaalmarktunie (Capital Markets Union Action Plan) opgeroepen tot een duidelijke definitie van het begrip fiduciare plicht, dat door beleggers en beleggingsadviseurs te vaak wordt geïnterpreteerd als een plicht om het financiële rendement op korte termijn te maximaliseren. Aangezien klimaat- en bredere ESG-risico's van wezenlijk belang zijn voor de bedrijfsvoering wordt ervan uitgegaan dat handelen in het belang van de begunstigten betekent dat er een langetermijnbenadering moet worden gehanteerd en dat ESG-kwesties volledig moeten worden meegewogen in beleggingsbeslissingen.
- 6 [https://www.un.org/sites/un2.un.org/files/sg\\_report\\_socio-economic\\_impact\\_of\\_covid19.pdf](https://www.un.org/sites/un2.un.org/files/sg_report_socio-economic_impact_of_covid19.pdf)
- 7 <https://exelerating.com/nl/nl-market/alerts/werknemers-asml-en-nxp-vragen-pme-ommeer-inzet-op-de-energietransitie/>



**Romée van Wachem**

Senior Relationship Manager Impact Investing, ACTIAM

## IN HET KORT

Impact investing is een blijvertje en zal een impuls krijgen (vraag en aanbod).

Recente ontwikkelingen helpen de grootste uitdagingen te overwinnen, er ontstaat urgentie om de mondiale uitdagingen aan te pakken en de kapitaalstromen op te voeren.

Door het paradigma van het trio risico-rendement-impact in het beleggingsbeslissingsproces te integreren, zal impact investing een positieve bijdrage leveren aan diversificatie, de algehele volatiliteit verlagen en het effect van negatieve externe factoren verminderen.

Impact investing is essentieel voor toekomstbestendige beleggingsportefeuilles.

**FIGUUR 1: VAN INTENTIONALITEIT NAAR ALLOCATIE**

