

INTERVIEWS | 27 FEBRUARI 2023

IMPACT INVESTING: BELEGGEN VOOR EEN BETERE WERELD

Auteur: Bas de Jong MSc RA - Max Lodder CISA

Beeld: Adobe Stock

Leestijd: 10 min



Je kunt tegenwoordig geen krant meer openslaan zonder dat het over duurzaamheid gaat. Zo ook in de financiële sector. Maar hoe realiseren we dat? En welke uitdagingen spelen daarbij? In gesprek met San Lie, directievoorzitter van ASN Impact Investors, en Yvonne Bakkum, managing director van FMO Investment Management.

Wat is er anders aan impact investing dan aan duurzaam beleggen?

Yvonne Bakkum (YB): "Impact investing en duurzaam beleggen liggen in elkaars verlengde. Meetbaarheid, additionaliteit en intentionaliteit zijn kernbegrippen van de definitie van impact investing. Bij ESG gaat het traditioneel om het vermijden van negatieve impact op het milieu of sociale omstandigheden. Je kunt echter geen impact investor zijn zonder ESG heel goed op orde te hebben. Impact investing heb ik weleens ESG 2.0 genoemd. Dat is voor mij het grote verschil, de positieve impact echt opzoeken in plaats van enkel negatieve impact vermijden. En een ander essentieel aspect daarin is additionaliteit. Kun je aantonen dat die impact er niet geweest zou zijn als je de investering niet had gedaan? Dat is best een lastige vraag, maar vind ik wel een belangrijk onderdeel van impact investing."

Beleggen dus met meer dan alleen een financiële doelstelling?

San Lie (SL): “Jazeker. Zoals Yvonne al noemde, gaat het ook om intentionaliteit, de intentie om met je beleggingen daadwerkelijk impact te genereren voor de samenleving als geheel. Van oudsher begon dat met het uitsluiten van een bepaalde sector of een bepaald bedrijf in je beleggingsportfolio. Soms krijg je de discussie of je wel impact hebt als je een bedrijf uitsluit of verkoopt, omdat er altijd wel weer een andere koper in de markt is. Geredeneerd vanuit intentionaliteit verkoop je het met een bepaalde intentie. Ik denk dat ik met het signaal dat ik daarmee afgeef richting het bedrijf en de markt ook impact bereik. Al is het maar door toe te lichten waarom wij het geen duurzaam bedrijf vinden.”

San Lie: “Soms krijg je de discussie of je wel impact hebt als je een bedrijf uitsluit of verkoopt, omdat er altijd wel weer een andere koper in de markt is”

Is impact investing dan enkel aan- en verkopen van investeringen?

YB: “Nee, het gaat ook om engagement: de interactie met het bedrijf waarin je investeert en met andere investeerders. Als ASN via het kopen van beursgenoteerde aandelen in een bedrijf de enige is die iets aan het bedrijf wil verduurzamen, dan is dat lastig. Maar als meerdere investeerders dat samendoen via partnerships, dan kun je wel invloed hebben. Ik denk dat FMO in een luxepositie zit, omdat we enkel private investeringen doen. Bij investeringen buiten de beurs om waarbij je een relatief groot deel van het totaal inlegt, is engagement nog makkelijker, je boodschap weegt dan zwaarder mee.”

SL: “Engagement wordt vaak als een soort excuus gebruikt door beleggers die voor eeuwig in een bepaald bedrijf zitten dat in onze optiek geen duurzaam bedrijf is. Je moet een duidelijke agenda hebben wat je wilt bereiken en daar ook een tijdslimiet op zetten. Als wij bij het verstrijken van de tijdslimiet constateren dat ons engagement niet genoeg impact heeft bereikt, dan stappen we er bewust uit. Verder ben ik het helemaal eens met Yvonne wat betreft partnerships. Met vier miljard euro beheerd vermogen zijn we als ASN best klein. Een mooi voorbeeld van een partnership is dat wij ooit hebben ingezet op het principe van het bieden van een ‘leefbaar loon’, waarbij we bedrijven in de kledingsector aanspreken op hun ketenverantwoordelijkheid. Inmiddels zijn daar negentien partijen bij aangesloten, waaronder grote pensioenfondsen en asset managers. Samen heb je natuurlijk veel meer invloed dan alleen.”

Waar zijn jullie trots op?

SL: “Ik denk dat wij onszelf wel als pionier zien op een aantal terreinen. Of het nu energietransitie, microfinanciering of biodiversiteit is. Met twee van deze drie zijn we ruim 25 jaar geleden begonnen, terwijl de rest van de wereld nog met andere dingen bezig was. Of, zoals mijn voorganger altijd zei, ons uitlachten. Toch hebben we volgehouden en dat is ook iets wat we naar de toekomst toe willen blijven doen. We willen samen met onze partners koploper blijven in deze sector.”



Yvonne Bakkum, FMO Investment Management: "Ik denk dat de toekomst het grijze gebied kleiner maakt, dat er minder vage beleggingsproducten zullen zijn met een duurzaamheidssausje terwijl ze niet echt duurzaam zijn"

YB: "De schaal van impact investing is echt toegenomen. Het moet natuurlijk nog veel beter, want het is nog steeds relatief klein. Uit recent onderzoek blijkt dat ongeveer 5% van alle investeringen in Nederland impact investing betreft. Daarmee lopen we best wel voorop, want wereldwijd is de schatting 1 á 2%. Als je kijkt naar wat er nodig is om sociale en milieuproblemen wereldwijd op te lossen, dan is dit bij lange na niet genoeg. Gelukkig merk je tegenwoordig ook dat de vraag van beleggers groter is dan het aanbod van impactbeleggingsproducten. Dat is ook een interessante verandering."

SL: "Bij de 1 tot 2% wereldwijd ten opzichte van de 5% in Nederland zitten we nog wel met de uitdaging van de definitiekwestie en wat we er precies onder verstaan. Ik ben het met Yvonne eens dat er steeds meer investeringsmogelijkheden zijn en dat er een stukje conservatisme zit bij een aantal partijen die gewoon niet de risico's die erbij horen durven aan te gaan, omdat ze eerst alles willen hebben doorgerekend. Ik denk dat je op een gegeven moment de 'guts' moet hebben om de stap naar duurzaamheid en impact te zetten."

YB: "Het gaat er ook om dat je vroeg in je proces over impact gaat nadenken. Wat je nu ziet is dat de institutionele beleggingswereld aan elkaar hangt van strategic asset allocation-modellen (SAA) die vooral financieel gericht zijn. In de private markt voor bijvoorbeeld klimaatmitigatie in ontwikkelingslanden kun je aantoonbaar meer bereiken met private- dan met beursgenoteerde investeringen. Als je dat in je SAA niet hebt bedacht, dan mis je echt heel veel kansen en ga je voorbij aan wat je had kunnen bereiken."

Is het nodig dat de belegger echt een duurzame doelstelling heeft?

YB: "Ja natuurlijk, anders is het ook een beetje een wassen neus. Je moet het doen omdat je er iets mee wilt bereiken en omdat het belangrijk voor je is, en dus moet het in je doelstellingen en 'investment beliefs' zitten."

Is het beeld van een negatief financieel resultaat van impact beleggen een perceptieprobleem?

SL: "Ja, volgens mij zijn er inmiddels duizenden academische studies die het tegendeel laten zien. Ook in de praktijk zien we dat duurzame fondsen per saldo niet achterblijven bij traditionele fondsen."

Yvonne Bakkum: "Desinvesteringen vind ik een goede trend. Los van dat je een statement maakt, maak je kapitaal vrij om in ontwikkelingen te investeren die positief zijn voor de wereld"

YB: "Ook metastudies die meerdere studies combineren, laten zien dat duurzaam beleggen niet ten koste hoeft te gaan van het rendement. Sterker nog, door duurzaam te beleggen mitigeer je bepaalde risico's. Met hetzelfde rendement is het onderaan de streep een beter verhaal. Desinvesteringen vind ik wel een goede trend. Los van dat je een statement maakt, maak je kapitaal vrij om in ontwikkelingen te investeren die positief zijn voor de wereld. Ik denk dat je altijd moet bedenken waar de investering vandaan komt en wat de doelstellingen zijn. Ik zou namelijk niet de indruk willen wekken dat het bij impact investing niet over financieel rendement mag gaan. Duurzaamheid hoeft niet ten koste te gaan van het financieel rendement, maar het kan wel. Of dat een probleem is, hangt af van je doelstellingen."

Zijn jullie investeringen ook gerelateerd aan de sustainable development goals (SDG's)?

YB: "We hebben ze zelfs allemaal op ons gebouw hangen!"

SL: "Bij ASN hebben we de SDG's in onze jaarverslagen opgenomen, maar het is voor ons geen startpunt geweest, we doen dit namelijk al dertig jaar. Bij ons zijn klimaat, biodiversiteit en mensenrechten de belangrijkste pijlers. We hebben een uitgebreid raamwerk van criteria waar we ook SDG's in meenemen, maar we richten ons niet enkel op die doelen. De link leggen is echter heel makkelijk."

YB: "Wij richten ons bij FMO specifiek op de SDG's werk, verminderde ongelijkheid en klimaat. Voor ons geldt ook dat we al lang bezig waren met impact investing toen de SDG's geïntroduceerd werden. Maar ik heb wel gezien dat onze keuze voor deze drie SDG's ook heeft gezorgd dat we er meer handen en voeten aan hebben gegeven."

Hoe kun je ervoor zorgen dat duurzaamheid op de agenda komt?

SL: "Vermogensbeheerders moeten door de sustainable finance disclosure regulation (SFDR) straks een keuze maken tussen artikel 6- (grijs), 8- (lichtgroen) of 9- (donkergroen) fondsen. Aan de ene kant vind ik dat goed, aan de andere kant ook een zwaktebod. Ik geloof heel erg dat je als bedrijf intrinsiek hier een keuze in had moeten maken. Waar ik wel blij mee ben is dat de wetgever een stap wil zetten om te voorkomen dat particulieren door een mooie groene boom op een website verblind raken. In de noodzaak om te verduurzamen hebben we als financiële sector een hele belangrijke rol die in mijn optiek nog onvoldoende wordt opgepakt."

YB: "Binnen een financiële instelling heb je veel medewerkers die direct contact met de klanten hebben. Die voelen misschien wel het snelst hoe impact of duurzaamheid kan werken. Voor de medewerkers in de backoffice, waaronder ook risicomanagers en auditors, is het misschien minder evident. Ik denk dat de internal auditor hier heel veel mee kan

AUDIT

MAGAZINE

doen, juist ook ter voorkoming van 'greenwashing'. Een internal auditor moet natuurlijk onderzoeken of je als organisatie wel doet wat je zegt. En of dat dan gaat om het naleven van risicomanagementbeleid of van duurzaamheidsbeleid maakt in principe niet uit."



San Lie, ASN: "Engagement wordt vaak als een soort excuus gebruikt door beleggers die voor eeuwig in een bepaald bedrijf zitten dat in onze optiek geen duurzaam bedrijf is. Je moet een duidelijke agenda hebben wat je wilt bereiken en daar ook een tijdslimiet op zetten"

Kan de internal auditor ook een aanjager van duurzaamheid zijn?

SL: "Ik denk dat de internal auditor de maatschappelijke antenne zou moeten hebben die signaleert of de organisatie met dit onderwerp aan de bak moet. Niets doen kan in het extreme geval ook impact hebben op het voortbestaan en bestaansrecht van de onderneming. Vroeger had je bijvoorbeeld het VICE-fund met enkel wapens, tabak en gokken. Als een fondshuis nu nog bewust kiest om donkergrijs te blijven beleggen, zal mij dat verbazen. Ik vraag mij af of een dergelijk beleggingsbeleid commercieel handig is, want iedereen gaat op een gegeven moment inzien dat je daar geen geld meer in moet stoppen. In het doen wat je opschrijft en belooft heeft iedereen, waaronder ook audit, een belangrijke rol. Het gaat ook om reputatieschade. Bij verschillende financiële instellingen, waaronder Goldman Sachs, Deutsche Bank en nu ook Blackrock, zijn in Amerika al invallen geweest in verband met greenwashing. Zo wil je natuurlijk niet exposed worden."

Speelt dat ook in Nederland?

SL: "In november 2022 hebben we een publicatie van Follow the Money gehad over 'te groene' duurzaamheidskleuren van fondsen. Daar vielen veel 'donkergroene' fondsen door de mand, die belegden onder andere in de fossiele industrie

en luchtvaartmaatschappijen. Dit is natuurlijk niet duurzaam. Een kleine kanttekening bij het onderzoek is dat de database die voor het onderzoek is gebruikt dateerde van juni 2022. Tussen juni en november heeft een aantal fondshuizen hun fondsen al teruggebracht van artikel 9 naar 8 (lichtgroen). De initiële richtlijnen waren enkel op hoofdlijnen gegeven en iedereen was bij de introductie van de duurzaamheidskleuren zelf aan het interpreteren geslagen. Je moest in maart 2021 een keuze maken voor een kleur. Daarna kwam er steeds meer helderheid waarna fondsbeheerders hun keuze hebben bijgesteld.”

YB: “De regelgeving is vrij breed en nog steeds zijn veel aspecten voor meerdere interpretaties vatbaar. Zo stond er eerst niet dat je fonds 100% duurzaam geïnvesteerd moet zijn als je het fonds een duurzame doelstelling wil meegeven. Maar je wil natuurlijk wel dat men dat juist kan interpreteren.”

SL: “Inmiddels is dat inderdaad wel helder geworden. Wij vinden dat je als fondsbeheerder ook zelf moet bedenken wat je duurzaam vindt en wat niet, en daarnaar moet handelen. Alleen wet- en regelgeving volgen vind ik een zwaktebod.”

YB: “Het positieve van wet- en regelgeving is dat het helpt om mensen in beweging te krijgen. Ondanks de onduidelijkheid die er nog is, zie je toch al een significante stroom van geld van minder duurzame naar meer duurzame fondsen geïnvesteerd worden. Dat is toch een positief effect. Ik denk dat de toekomst het grijze gebied kleiner maakt, dat er minder vage beleggingsproducten zullen zijn met een duurzaamheidssausje terwijl ze niet echt duurzaam zijn. Daar kom je straks niet meer mee weg, je moet kleur bekennen! De verschillen tussen duurzaam en niet-duurzaam zullen op den duur steeds duidelijker worden.”

San Lie: “Bij ASN hebben we enorm veel capaciteit moeten steken in alle wet- en regelgeving, terwijl het ons als duurzame partij zelf niet direct verder helpt”

Hoe gaan jullie om met de lawine aan wet- en regelgeving?

YB: “Het is eerlijk gezegd moeilijk behapbaar, je moet er echt veel capaciteit op inzetten. Dan doen wij, dat doen anderen denk ik ook. Een van mijn collega's merkte op dat je tegenwoordig steeds meer aan het bewijzen bent ten koste van het verbeteren. De capaciteit die dit kost had je anders in kunnen zetten om nog meer impact te maken, maar nu moet je die inzetten om te zorgen dat je aan alle regelgeving en eisen kan voldoen. Dat vind ik wel een risico. Als je gaat praten met consultancybureaus, dan hoor je dat die duizenden duurzaamheidsconsultants aannemen. Het is de vraag of die mensen echt additionele impact maken. Ook realiseren wij impact die niet heel makkelijk te meten is. De komst van de SFDR brengt het risico met zich mee dat men enkel nog impact wil maken die makkelijk meetbaar is.”

SL: “Ik merk ook dat we bij ASN, net als bij FMO, enorm veel capaciteit hebben moeten steken in al deze wet- en regelgeving, terwijl het ons als duurzame partij zelf niet direct verder helpt. We hebben in de afgelopen dertig jaar vooral vanuit de inside-outgedachte geredeneerd: wat is de negatieve en positieve impact van wat wij doen op de buitenwereld? De SFDR is gebaseerd op een outside-ingedachte: bijvoorbeeld wat als je gebouw langs een rivier staat die dreigt te overstromen? Wat is dan de negatieve impact op jouw investering als dat gebeurt? Dat is ook belangrijk, maar de duurzame gedachte is dat de overstroming een gevolg is van verkeerde investeringen door de maatschappij. We hebben aan de AFM onlangs uitgelegd dat de huidige wetgeving een eenzijdige manier van kijken naar duurzaamheidsrisico's heeft. Je wil juist voorkomen dat die rivier überhaupt overstroomt. Dat botst best wel met elkaar.”

YB: “Je moet ook erg uitkijken dat de regelgeving niet een soort onbedoeld effect gaat hebben. Wat nu bijvoorbeeld bij de opkomende markten dreigt te gebeuren, is dat de eisen gebaseerd zijn op Europese wetgeving waardoor het voor bedrijven in ontwikkelingslanden heel moeilijk is om daaraan te voldoen. Je krijgt dan de hele paradoxale situatie dat duurzaam geld dat moet voldoen aan die eisen, juist minder naar ontwikkelingslanden gaat. Het kan dan een beperkende werking hebben, wat natuurlijk niet de bedoeling is van deze regelgeving. Gelukkig ziet de Europese Commissie dat ook in en daar zijn ze mee bezig. Het laatste wat je wilt, is dat je regelgeving zo rigide is dat je niet meer

kunt investeren daar waar de behoefte het allergrootst is.”

Over

San Lie is directievoorzitter van ASN Impact Investors, onderdeel van de Volksbank. Daarvoor werkte hij onder andere bij ABN Amro, Fortis en Morningstar.

Yvonne Bakkum is managing director van FMO Investment Management. Daarnaast is ze lid van verschillende raden van advies en toezicht in het vermogensbeheer.

Tags: ESG

Bron url: <https://auditmagazine.nl/interviews/impact-investing-beleggen-voor-een-betere-wereld/>