



Sterke groei impactbeleggen maakt managen van verwachtingen nóg belangrijker

In 2019 was ABN AMRO een van de eerste banken in Europa met een impactmandaat. Inmiddels bedraagt het belegd vermogen in impactbeleggen ongeveer € 4 miljard. ESG-beleggingen groeiden van € 5 miljard in 2014 naar ruim € 50 miljard in 2024. Recent won de bank de Europese ‘WealthBriefing Award’ voor impactbeleggen. Vincent Triesschijn, Global Head ESG & Sustainable Investing bij ABN AMRO, legt uit welke impact de bank wil maken.

Door Jan Jaap Omvlee Fotografie Kees Rijken

Over de vraag waarom ESG- en impactbeleggen zo belangrijk zijn, hoeft Vincent Triesschijn niet lang na te denken. ‘Sommige klanten van de bank vinden dat als maatschappelijk belang samen kan gaan met een goed rendement, je niet moet nalaten die twee te combineren. Deze klanten kiezen voor impactbeleggen. Andere klanten hebben geen duurzaamheidsdoelen, maar kiezen er vaak wel voor om duurzaamheid mee te wegen in beleggingsbeslissingen. Daarbij kunnen ze kiezen voor bedrijven met duidelijke transitieplannen, ‘Improvers’, óf voor bedrijven die qua ESG koploper zijn, ‘Leaders’. Elke belegger moet deze afweging zelf maken.

Ook als altruïstische doelen geen rol spelen, zijn er goede redenen om voor ESG te kiezen. Dat heeft te maken met financiële risico's. Vaak geef ik het voorbeeld van de eerste elektrische Fiat 500, een ‘compliance auto’. Toen Fiat-Chrysler moest voldoen aan wetgeving rondom gemiddelde CO₂-uitstootnormen, moest het noodgedwongen elektrische auto's introduceren. Omdat de firma hier onvoldoende op was voorbereid, verloor het \$ 14.000 op elke verkochte elektrische Fiat, ongeveer de helft van de verkoopprijs. Achteraf gezien hadden aandeelhouders te maken met een transitierisico rondom duurzaamheidsregulering.’

Welke impact willen jullie bereiken en waar leggen jullie de nadruk op?

‘We beginnen altijd met het meenemen van duurzaamheidsrisico's, waaronder transitierisico en fysieke klimaatrisico's. Afhankelijk van de voorkeuren van de klanten selecteren we bedrijven die aantoonbaar activiteiten hebben die positief bijdragen aan het oplossen van maatschappelijke problemen, of beleggingsfondsen die in deze bedrijven beleggen. Daarbij gebruiken we de SDGs van de Verenigde Naties als leidraad. Per belegging bepalen we welke meetbare impact we willen bereiken, bijvoorbeeld reductie van CO₂-emissies bij energieprojecten of aantallen huizen bij betaalbare woningprojecten.’

Welke definitie gebruikt u voor impactbeleggen en wanneer heeft een belegging genoeg impact?

‘Wij gebruiken de definitie van de GIIN, het wereldwijde netwerk van impactbeleggers: impactbeleggingen moeten de intentie hebben om een meetbare, positieve impact op de maatschappij te hebben naast een financieel rendement. We bepalen of er meetbare impactdoelen gesteld kunnen worden op basis van een theory of change. We stellen onszelf de vragen: ‘Wat willen we dat ondernemingen veranderen? En wat is de uitkomst van die verandering? Wat zijn neveneffecten?’ Gedurende de investering houden >

‘Ook als altruïstische doelen geen rol spelen, zijn er goede redenen om voor ESG te kiezen.’

we nauw contact met ondernemingen en beleggingsfondsen in het

impactmandaat, onder meer om de voortgang te monitoren. Vanzelfsprekend rapporteren we hoe de bedrijven het doen op het gebied van het bijdragen aan deze doelen.’

Hebben ESG-portefeuilles in het algemeen voldoende impact?

‘Klanten hebben de keuze om voor ‘Improvers’, ‘ESG Leaders’ of ‘Sustainable Impact’ te kiezen. Binnen de sector worden vaak vaktermen gebruikt, met verwijzing naar de recente SFDR, zoals artikel 8 bij de promotie van ESG en artikel 9 bij duurzaam of impactbeleggen. Er is veel verwarring rondom de definities als het gaat om duurzaamheid en beleggen.’

De term ESG wordt gebruikt als het gaat om duurzaamheidsrisico's en het meewegen van duurzaamheid in beleggingsbeslissingen. Dat is belangrijk voor financieel rendement en risico, maar niet altijd voor het behalen van maatschappelijke impact. Kortweg gaat het bij ESG om de effecten op een onderneming en niet zozeer om de effecten van de onderneming op de maatschappij.

Met veel bedrijven in portefeuille vindt engagement plaats om er zeker van te zijn dat er voldoende voortgang is op het vlak van verduurzaming, vanzelfsprekend binnen de grenzen van ons ESG-beleid. Als we geen vertrouwen hebben in het management van een onderneming dat het die vooruitgang kan realiseren, kunnen we besluiten om een bedrijf te verkopen. Dat kan een positief effect hebben op het financiële risico, maar het betekent niet dat de maatschappij daar beter van wordt. Sterker nog, na verkoop heb je geen inspraak meer, ook niet tijdens de jaarvergadering.

Voor onze ‘ESG Leaders’-portefeuille alloceren we ook naar impactbeleggen. Voor een beperkt deel belegt deze portefeuille in beleggingsfondsen die een netto-positief effect op de maatschappij nastreven. Daar gaat het niet alleen om de effecten op de onderneming, maar ook om de effecten op de maatschappij.’

Kunt u voorbeelden geven van impactbeleggingen in jullie portefeuilles?

‘Voorbeelden zijn investeringen in hernieuwbare energie, zoals wind- en zonneparken, groene waterstof, producenten

van windmolens en zonnepanelen, bosbouwprojecten, maar bijvoorbeeld ook

biologische supermarkten, producenten van medicijnen voor landen met lagere inkomens, en banken in Indonesië, Ghana en India, die zich richten op kleine ondernemers. Daarnaast beleggen we in leningen van ontwikkelingsbanken, zoals het Nederlandse FMO, en leningen voor studenten in ontwikkelingslanden.’

Welke uitdagingen ervaart u bij het selecteren van impactbeleggingen?

‘Het blijft helaas moeilijk om impactbeleggingen te vinden zonder concessies te doen op het gebied van risico, rendement of liquiditeit. Zo hebben we laatst een private equity impactfonds geselecteerd dat gezien de beperkte liquiditeit niet opgenomen kan worden in vermogensbeheerportefeuilles. Het doel is om marktrendement te behalen, al staat het realiseren van maatschappelijke impact voorop. Op de korte termijn kunnen impactbeleggingen sterk afwijken van de financiële markten. Het financiële rendement van impactbeleggingen is de afgelopen jaren bijvoorbeeld achtergebleven bij traditionele portefeuilles, die ook in fossiele energie beleggen. Langjarig zie je overigens dat impactbeleggingen meer in lijn met de markt kunnen presteren. Door de complexiteit kunnen teleurstellingen optreden. We beleggen alleen als we voldoende zekerheden hebben, zowel over de financiële als over de mogelijk negatieve maatschappelijke effecten (conform Europese wetgeving).

Mensen die denken dat maatschappelijke problemen gemakkelijk met impactbeleggen of door de vrije markt opgelost kunnen worden, hebben het mis. Het is echt nodig dat overheden interveniëren, onder andere door wet- en regelgeving. Veel projecten lijken duurzaam, maar zijn dat niet als je ook naar materiële nadelige gevolgen kijkt. Overigens zijn de klanten met teleurstellingen in de minderheid. Sommige klanten vinden het te langzaam gaan qua duurzaamheid, andere klanten te snel. De overgrote, vaak stille, meerderheid is tevreden met de beleggingen die ze kiezen op basis van hun voorkeuren en de informatie die ze van de bank en van mijn collega's ontvangen.’

Metten is weten: hoe wordt impact gemeten?

‘De meeste bedrijven, projecten en beleggingsfondsen rapporteren minimaal jaarlijks over de maatschappelijke impact die zij hebben. Er blijven echter uitdagingen. Veel



CV

Vincent Triesschijn

Vincent Triesschijn is sinds 2021 Global Head ESG & Sustainable Investing bij ABN AMRO en was eerder werkzaam bij UBS, J.P. Morgan en Van Lanschot Kempen. Hij houdt zich met zijn internationale team bezig met het integreren van duurzaamheid in beleggingsbeslissingen, met engagement, met duurzame investeringen voor klanten en met de implementatie van gerelateerde wet- en regelgeving. Triesschijn is daarnaast adviseur voor duurzame startups.

‘impactindicatoren’ zijn zeer specifiek. Dat maakt het lastig om impact te aggregeren en op portefeuilleniveau te rapporteren. Ook is het lastig om te bepalen of de impact er anders niet was geweest, de zogenaamde additionaliteit. Soms is het niet mogelijk om iets te meten, maar kan je wel kwalitatief beoordelen of er positieve effecten zijn. Gelukkig lukt het steeds beter om impact te kwantificeren. Zo hebben we in 2022 met onze impactportefeuilles 140.000 kleine ondernemers gefinancierd, waarvan 50% vrouwen, en 660 studentleningen verstrekt, waarvan 80% aan studenten in opkomende landen.’

Is 100% positieve impact mogelijk? Hoe gaat u om met eventuele trade-offs?

‘We kijken altijd naar de ‘netto-impact’ van een investering. Elke belegging heeft namelijk negatieve maatschappelijke effecten en daarom is het van belang dat we bepalen hoe materieel die zijn. Als er geen sprake is van significante negatieve effecten, er sprake is van een goede governance, en er netto-positieve maatschappelijke impact is, dan hebben we een goede case. Helaas is 100% positieve impact onmogelijk. Zelfs windmolens en zonnepanelen hebben negatieve effecten. Denk maar eens aan de basismaterialen die nodig zijn voor de productie. Uiteindelijk draait het om de netto-impact.’

Waar ziet u de markt voor impactinvesteringen naartoe bewegen in de komende jaren?

‘Impactbeleggen is nog een kleine categorie, maar groeit sterk. Er is duidelijk vraag naar, bijvoorbeeld bij onze jongere klanten. Die zijn de toekomst en zullen ook de meeste gevolgen ondervinden van biodiversiteitsverlies en klimaatverandering. Omdat we klanten hebben die vermogen erven, is het ook commercieel belangrijk. Het is daarnaast een onderscheidende factor. Vrijwel al onze concurrenten bieden ESG aan, maar bij weinig is een dedicated impactmandaat mogelijk. Ook hebben we concurrenten die actief zijn in de private markten, zoals private equity en infrastructuur, maar zelden bieden ze pure play impactinvesteringen. We hebben dit strategisch tot prioriteit gemaakt, we informeren onze klanten

nadrukkelijk over de specifieke kenmerken, en we willen impactbeleggen voor een grotere groep beschikbaar maken. Dat is onder andere de reden dat we prijzen winnen voor onze impactbeleggingen.’

Veel aandacht gaat uit naar de E van ESG, minder naar de S en weinig naar de G. Hoe ligt dat bij jullie?

‘Je kan de E, de S en de G niet los zien van elkaar. Elke analyse vliegen wij daarom holistisch aan. De energietransitie zou bijvoorbeeld veel sneller kunnen gaan als we geen rekening houden met sociale aspecten. Wij vinden het echter belangrijk dat iedereen mee kan (blijven) doen en dat we een inclusieve benadering hebben. In het geval van de energietransitie zijn wij ervan overtuigd dat een just transition noodzakelijk is: een eerlijke transitie met oog voor mensen. Mensenrechten spelen daarbij een belangrijke rol. Als een van de eerste financiële instellingen rapporteert ABN AMRO volgens de mensenrechtenprincipes van de Verenigde Naties die zijn opgesteld voor bedrijven, de UN Guiding Principles on Business and Human Rights. Vandaar dat wij ook geregeld conferenties organiseren over onderwerpen zoals just transition. Uiteindelijk gaat beleggen altijd over mensen.’

Hoe gaan jullie ervoor zorgen dat mensen de juiste verwachtingen hebben bij impactbeleggen?

‘Het is niet altijd makkelijk om de perceptie van klanten in te schatten, maar toch moeten we dit doen. Daarom trainen we al onze front office-medewerkers op het gebied van ESG- en impactbeleggen en oefenen we hoe zij de duurzaamheidsvoorkeuren van klanten goed kunnen uitvragen. In het afgelopen jaar hebben we ongeveer 1.400 collega's in Nederland, Frankrijk, Duitsland en België opgeleid, samen met de Universiteit van Amsterdam. Een paar jaar geleden hebben we een vergelijkbaar programma gedaan met Oxford University, waarbij we ook uitvoerig onderzoek deden naar de reacties van klanten rondom duurzaam beleggen. De conclusie was, en is: het is altijd belangrijk dat wij onze stakeholders goed informeren en verwachtingen managen waar nodig. We hebben dus een blijvende opdracht.’ ■