



‘Met impactbeleggen kunnen pensioenfondsen een belangrijke rol spelen in de energietransitie’

VAN INTENTIE NAAR IMPACT BIJ HET TEGENGAAN VAN KLIMAATVERANDERING

Wat is de relevantie van impactbeleggen voor pensioenfondsen? Hoe ziet een portefeuille met impactbeleggingen eruit? En waar liggen de grootste kansen en uitdagingen bij het realiseren van impact in de energietransitie? BlackRock's Ita Demyttenaere, Roland de Bruijn, & Cherry Muijsson geven antwoord.

Waarom is impactbeleggen juist nu zo relevant voor pensioenfondsen?

Ita: ‘Veel Nederlandse pensioenfondsen formuleren een dubbele doelstelling: een goed pensioen voor deelnemers én bijdragen aan een leefbare wereld op de lange termijn.¹ Volgens de World Bank zijn deze doelstellingen nauw met elkaar verbonden: een sterke economie is afhankelijk van een leefbare wereld, en de gevolgen van klimaatverandering kunnen een materieel risico vormen voor langetermijnwaardecreatie.²

Cherry: ‘Voor bestuurders en beleggingsteams rijst daarmee een fundamentele vraag: hoe vertaal je die dubbele doelstelling naar een robuuste beleggingsstrategie, in lijn met lange-termijnrendementen, governance en de weerbaarheid van de portefeuille? Impactinvesteringen, gedefinieerd als investeringen met de intentie om naast een financieel rendement ook meetbare sociale en ecologische impact te realiseren³, kan hierbij een rol spelen, zeker nu het universum aan impactmogelijkheden dat in de afgelopen jaren sterk is gegroeid⁴. Tegelijkertijd sluit ook goed aan bij de langetermijnverplichtingen van pensioenfondsen.’

Roland: ‘In onze ervaring werkt impactbeleggen het best wanneer het vanaf het begin wordt geïntegreerd in de strategische asset allocatie (SAA). Juist daar worden de belangrijkste keuzes gemaakt over risico, rendement, liquiditeit, en duurzaamheid. Door impact hier te verankeren, kunnen besturen de

vorm en omvang van de gewenste impact bepalen in lijn met hun doelstellingen, in plaats van impact te benaderen als een thema achteraf.’

Waar begin je als pensioenfonds met impactbeleggen?

Cherry: ‘Een logisch startpunt is de Theory of Change: dit is een raamwerk en instrument dat zijn oorsprong vindt in het vakgebied van programma evaluatie en een kernonderdeel vormt van impactbeleggen. Het biedt een kader dat expliciet maakt hoe investeringen kunnen bijdragen aan vooraf gedefinieerde sociale- of milieu gerelateerde doelen. Het brengt samenhang tussen impactambities, investeringskeuzes en rapportage en helpt beleggingsteams om vooraf scherp te krijgen waar zij impact willen realiseren en hoe kapitaal daaraan kan bijdragen.’

En hoe werkt dit in de praktijk?

Cherry: ‘Recent hebben wij met een pensioenfonds gewerkt aan een impactallocatie van circa €500 miljoen binnen infrastructuur Equity, gericht op de energietransitie. Samen zijn eerst rendementseisen en impactdoelstellingen vastgesteld. Op basis daarvan koos het pensioenfonds voor een investeringsfocus op energietransitie en ondersteunende infrastructuur, in lijn met Sustainable Development Goal (SDG) 7 (Betaalbare en duurzame energie)⁵.

De focus lag op elektrificatie via grootschalige zonne-energie en in-

vesteringen in elektriciteitsnetwerken, op schone brandstoffen zoals waterstof, op circulaire oplossingen waaronder recycling infrastructuur en waste to energy, en op decarbonisatie partnerschappen in sectoren zoals staal en cement.

Uit onze analyse bleek dat binnen deze focus een netto IRR doelstelling van circa 10–11%⁶ haalbaar zou kunnen zijn – hoger dan het pensioenfonds vooraf had verwacht. Dit illustreert hoe een heldere Theory of Change kan helpen om impactdoelstellingen te vertalen naar concrete investeringskeuzes, zonder concessies te doen aan het financiële rendement.’

Waarom is klimaat vaak het startpunt voor impactbeleggen?

Ita: ‘Wij zien de energietransitie als een megatrend – een structurele ontwikkeling die economieën en markten ingrijpend hervormt en gepaard gaat met zowel risico's als kansen. Binnen deze context biedt impactbeleggen een manier om langetermijnkapitaal te richten op thema's waar financiële resultaten samenkomen met maatschappelijke en ecologische uitkomsten. Hoewel klimaat een duidelijk voorbeeld is, kan dezelfde logica ook worden toegepast op thema's als biodiversiteit, gezondheidszorg, financiële inclusie en onderwijs.’

Veel maatschappelijke en ecologische uitdagingen vragen om grote investeringen, waarbij kapitaalmarkten een steeds grotere rol spelen. Het

CHERRY MUIJSSON
EMEA PENSIONS PORTFOLIO SOLUTIONS

ITA DEMYTENAERE
SUSTAINABLE AND TRANSITION
SOLUTIONS

ROLAND DE BRUIJN
EMEA PENSIONS PORTFOLIO SOLUTIONS

Europees Milieuagentschap schat de economische verliezen door weer- en klimaatgerelateerde extremen in de EU op €822 miljard over 1980–2024, uitgedrukt in prijzen van 2024, hetgeen suggereert dat klimaatverandering al een groot economisch risico met zich meebrengt. Tegelijkertijd kan volgens de Wereldbank investeren in veerkrachtige infrastructuur in lage- en middeninkomenslanden gemiddeld \$4,2 biljoen aan netto baten opleveren, met circa \$4 aan baten per geïnvesteerde dollar⁸.

Hoe ziet een beleggingsportefeuille met impactbeleggingen eruit?

Roland: 'Veel pensioenfondsen kiezen ervoor om impact als een aparte bouwsteen op te nemen in hun asset allocatie, en deze met meerdere beleggingscategorieën in te vullen. Dat heeft voordelen bij het monitoren en aansturen van de impactdoelstellingen. Hierbij wordt nadrukkelijk gekeken naar hoe deze impact bouwsteen bijdraagt aan het risico-rendementsprofiel van de totale asset allocatie.'

Cherry: 'Binnen deze context kan infrastructuur in hernieuwbare energie een belangrijke rol spelen. Operationele infrastructuur in private markten kan

langlopende kasstromen combineren met meetbare klimaatindicatoren, zoals opgewekte duurzame energie of vermeden CO₂-uitstoot. Uit ons eigen onderzoek blijkt dat beursgenoteerde infrastructuurbedrijven voor hernieuwbare energie een lagere markt-beta hebben dan de brede infrastructuursector. Daarbij moet wel onderscheid worden gemaakt tussen bestaande infrastructuur en projecten in de bouwfase, waaraan doorgaans meer risico is verbonden.⁹

Greenbonds kunnen een ander bouwblok zijn. Zij bieden schaalbaarheid, liquiditeit en transparantie over de be-

steding van de opbrengsten. Het gaat hier om obligaties van (quasi-)overheden of bedrijven waarmee duurzame projecten worden gefinancierd die een relatief defensieve rol spelen binnen een impactallocatie. Ook kunnen de impactcijfers concreet zijn. Zo rapporteert een Amerikaans nutsbedrijf dat wij onderzochten een besparing van ruim 717.000 MWh energie, een reductie van 2,15 miljoen ton CO₂ en een toename van 617 MW aan hernieuwbare capaciteit door financiering via green bonds.¹⁰

Daarnaast kan private equity in klimaatinnovatie interessant zijn →

Duurzaam beleggen: van screening tot impact investing

Duurzaam beleggen is voor te stellen als een spectrum van kapitaal. Bij negatieve screening sluit een belegger bepaalde sectoren, activiteiten of ondernemingen uit op basis van vooraf vastgestelde criteria, bijvoorbeeld controversiële wapens of tabak. In andere gevallen kiezen

beleggers bijvoorbeeld voor transitiecriteria, bijvoorbeeld bij ondernemingen in CO₂-intensieve sectoren.

In het midden is er positieve selectie en thematisch beleggen, vaak gericht op meer in lijn brengen van de beleggingen met de SDG's.

Impactbeleggen bevindt zich aan het uiterste einde van dit spectrum, waarbij normaal gesproken in oplossingen wordt geïnvesteerd. Bij impactbeleggen gaat het om de intentie om naast financieel rendement ook positieve, meetbare effecten voor

maatschappij en/of milieu te realiseren. Daarbij zijn intentionaliteit, materialiteit, meetbaarheid en transparantie essentieel. Impact investing gaat dus veel verder dan uitsluiten, het wil een positieve bijdrage aan milieu en maatschappij leveren.

Sustainable & Transition Investing

Approach	Traditional Investments	Negative Screening	Positive Selection	Impact Investing		Philanthropy
				Finance First ←	→ Impact-First	
Financial Objectives	Target competitive risk-adjusted returns			Accept lower risk-adjusted returns		
Sustainability Objectives	Manage ESG Risks, Align values					
				Pursue sustainability-related opportunities		
				Contribute to E/S solutions		
				Focus on highest impact solutions		
			Engage the laggards			

Bron: BlackRock juli 2025. Uitsluitend ter illustratie.

voor pensioenfondsen die meer nadruk willen leggen op additionaliteit en technologische vernieuwing. Daar staat doorgaans wel een hoger risicoprofiel tegenover.'

Roland: 'Het concept van de "portfolio impact frontier" helpt om deze bouwstenen in samenhang te beoordelen. In ons onderzoek laten green bonds een verwacht jaarlijks beta rendement zien van 2,9% per jaar bij een volatiliteit van 4,4% over een 10-jaarshorizon. Infrastructure equity komt uit op een verwacht rendement van 7,4% bij een volatiliteit van 15,4%. Private equity in klimaatinnovatie heeft een verwacht rendement van 8,5%, maar ook een hogere volatiliteit van 24,8%. Daarnaast hebben private markets ook een alpha component vanwege actief beheer.'

Hoe zorg je dat impact ook (be) stuurbaar blijft?

Cherry: 'Impact wordt effectiever wanneer doelstellingen, mandaten en rapportageverwachtingen vooraf duidelijk worden vastgesteld. Voor een pensioenbestuur betekent dit het maken van expliciete keuzes per bouwsteen: welke impact wordt na-

gestreefd? Welke impact-indicatoren worden gemeten? Hoe worden de resultaten gerapporteerd? En hoe wordt de samenhang tussen financiële en maatschappelijke doelstellingen door de tijd heen beoordeeld? Goed bestuur is hierbij cruciaal: impactdoelstellingen moeten verankerd worden in de strategische asset allocatie, zodat een pensioenfonds doelgericht kan sturen op impact, naast risico en rendement.'

Waar zitten de grootste kansen en risico's in de energietransitie?

Ita: 'De energietransitie vraagt om grote investeringen en samenwerking tussen publieke en private partijen. Innovaties zoals windenergie op zee, groene waterstof en energie efficiëntie zijn kapitaalintensief en kennen uiteenlopende risicoprofielen. Pensioenfondsen kunnen hier gebruik van maken door langetermijnkapitaal gericht in te zetten, mits dit past binnen hun liquiditeitsbehoefte en governance.

De vraag is niet of, maar in het hoe: welke allocatie past bij het fonds, welke fase van de transitie biedt het juiste risico rendementsprofiel en

hoe wordt impact gemeten en gemonitord? Door klimaatimpact expliciet mee te nemen in de strategische asset allocatie, wordt de energietransitie een structureel onderdeel van het beleggingsbeleid.'

Wat betekent dit voor Nederlandse pensioenfondsen?

Roland: De relevantie van impactbeleggen wordt verder versterkt door de overgang naar het nieuwe Nederlandse pensioenstelsel. Besturen moeten expliciete keuzes maken, deze helder communiceren aan deelnemers en tegelijkertijd portefeuilles opbouwen die op de lange termijn robuust zijn. Impactbeleggen – mits goed geïntegreerd – sluit hier logisch op aan.

Ita: 'Door impactdoelstellingen vanaf het begin te verankeren in de strategische asset allocatie en deze te onderbouwen met een duidelijke Theory of Change, kunnen Nederlandse pensioenfondsen impactbeleggen integreren als een structureel onderdeel van het beleggingsbeleid. Daarmee ondersteunen zij hun kerndoelstellingen: het realiseren van een goed en zeker pensioen, én het bijdragen aan een leefbare wereld.'

RISICOWAARSCHUWINGEN

Beleggingsrisico. De waarde van beleggingen en de opgebrachte inkomsten kunnen zowel dalen als stijgen. Het is mogelijk dat beleggers hun oorspronkelijke inleg niet terugontvangen.

Dit is een marketinguiting.

Dit materiaal is alleen bestemd voor professionele beleggers (volgens de definitie van de AFM en de MiFID-richtlijn). Andere personen dienen niet op de hier geboden informatie te vertrouwen.

Uitgegeven door BlackRock (Netherlands) BV., dat een vergunning heeft verkregen en onder toezicht staat van de Nederlandse Autoriteit Financiële Markten (AFM). Officiële zette: Amstelplein 1, 1096 HA, Amsterdam, tel: 020 – 549 5200 / +31 20 549 5200. Ingeschreven in het handelsregister onder nr. 17068311. Om u te beschermen worden telefoongesprekken doorgaans opgenomen.

© 2026 BlackRock, Inc. Alle rechten voorbehouden.

MKTG0526-5499594-EXP0527

Bepaal eerst de gewenste impact en werk vervolgens terug naar de benodigde uitkomsten en outputs van de investeringen

Input	Output	Uitkomsten	Impact
Huidige voetafdruk van de portefeuille	Rechtstreeks eigenendom van infrastructuur voor hernieuwbare energieopwekking	Vergrote capaciteit voor hernieuwbare energieopwekking	Minder gebruik van fossiele brandstoffen
Beoordelingskader voor de financiering van groene technologie en oplossingen	Indirecte financiering van hernieuwbare energie via groene obligaties	Grotere beschikbaarheid van batterijopslag voor flexibele energiesystemen	Meer bedrijven zijn in lijn met het Akkoord van Parijs
Indicatoren en doelstellingen voor impactbeleggingen	Flexibele financiering verstrekt aan bedrijven die groene technologie produceren	Investeringen in groene technologie worden gestimuleerd	De temperatuurstijging blijft onder 1,5 graden Celsius
	Investeren in bedrijven die in lijn zijn met het Akkoord van Parijs	Bedrijven die in lijn zijn met het Akkoord van Parijs worden beloond	

Bron: BlackRock juli 2025. Uitsluitend ter illustratie.

- ABP (2024); "Building good pensions together in a liveable world"; PGM / PFZW (2024); "Our ambition: to provide for good pensions in a liveable world"; bpIFOUW (2025); "By investing responsibly, we aim to ensure a good pension in a liveable world"; PME (2026); "A good pension is worth more in a world that is fair, future proof and clean. Through our investments, we guarantee a positive impact on the climate, environment and working conditions."
- World Bank Group, Ending Poverty on a Liveable Planet: Report to Governors on World Bank Evolution, DC2023-0004, September 2023
- Global Impact Investing Network (GIIN), What You Need to Know About Impact Investing, 2024. Beschikbaar via: <https://theiin.org/impact-investing/need-to-know/>.
- Hand, D., Ulanow, M., Pan, H., Xiao, K., Sizing the Impact Investing Market 2024. Global Impact Investing Network (GIIN), oktober 2024. Beschikbaar via: <https://theiin.org/publication/research/sizing-the-impact-investing-market-2024/>
- United Nations (2015), Transforming our world: the 2030 Agenda for Sustainable Development.
- Bron: BlackRock-analyse op basis van BlackRock Investment Institute Capital Market Assumptions (Q4 2025, data per 31 december 2025). De genoemde iRR-doelstelling is gebaseerd op een modelmatige inschatting en is geen garantie voor toekomstige resultaten. Uitsluitend ter illustratie.
- Europese Milieugereguleerder (EEA), Monitoring Report on Progress Towards the 8th EAP Objectives 2025 – Economic Losses from Weather- and Climate-Related Extremes in Europe, oktober 2025.
- Bron: BlackRock Investment Institute, Q2 2025 geometrische Capital Market Assumptions (data per 30 juni 2025), beta only, publieke beleggingscategorieën vóór geschatte kosten, private beleggingscategorieën na geschatte kosten, exclusief alpha uit actief beheer. Verwachte rendementen zijn geen betrouwbare indicator voor toekomstige prestaties. Zie blackrock.com/institutions/en-us/insights/portfolio-design/capital-market-assumptions voor de gebruikte indices. Verwachte rendementen zijn schattingen en bieden geen betrouwbare indicator voor huidige of toekomstige resultaten.
- Hellegate, S., Rentschler, J. & Rozenberg, J., Lifelines: The Resilient Infrastructure Opportunity, World Bank, juni 2019. Beschikbaar via: <https://openknowledge.worldbank.org/entities/publication/c3a753a6-2310-501b-a37e-5dcab3e96a0b>.
- Bron: BlackRock, september 2025. Beta-schattingen op basis van maandelijkse rendementen van beursgenoteerde infrastructuurbedrijven afgezet tegen de MSCI World-index en 10-jaars Amerikaanse staatsobligaties over de periode 2015-augustus 2025. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. Uitsluitend ter illustratie. Gebaseerd op onderzoek van Oxford University, Smith School, ETRC Cost of Capital en Investment Tracking 2024.
- Bloomberg, september 2025, op basis van impactrapportages van de uitgevende instelling. Uitsluitend ter illustratie.