

MVB-update

Achmea Investment Management

MVB in 2030: wendbaar blijven in een veranderende wereld

Geopolitieke fragmentatie, machtspolitiek, klimaatverandering en technologische versnelling beïnvloeden de context waarbinnen Maatschappelijk Verantwoord Beleggen-beleid vorm krijgt en wordt uitgevoerd. Tegen die achtergrond verkennen we vier scenario's voor het MVB-beleid in 2030.

In het kort

- MVB als strategisch instrument: MVB blijft een kernonderdeel van het beleggingsbeleid, maar de manier waarop het waarde toevoegt verandert. De inzetbaarheid en effectiviteit van instrumenten als uitsluiting, integratie, engagement en stemmen zijn afhankelijk van de maatschappelijke, politieke en geopolitieke context waarin beleggers opereren.
- Impact van een veranderende wereld: externe krachten zoals geopolitieke fragmentatie en maatschappelijke polarisatie zetten de effectiviteit van instrumenten als uitsluiting, engagement en stemmen onder druk.
- Verschuiving naar 'Koers houden in tegenwind': na jaren van mondiale meewind bevindt de sector zich momenteel in een scenario waarin het Nederlandse MVB-sentiment positief blijft, maar de internationale consensus afneemt en de politieke weerstand, vooral in de Verenigde Staten, toeneemt.
- Wendbaarheid via scenario-analyse: de onzekere toekomst vraagt om een adaptieve aanpak waarbij de rol van MVB varieert van een motor voor de duurzame transitie tot een puur technisch instrument voor risicobeheer en compliance.
- No-regret stappen voor de toekomst: institutionele beleggers kunnen hun robuustheid vergroten door te investeren in alternatieve databronnen, technologische slagkracht, gerichte transparantie en een scherpere regionale focus bij de inzet van instrumenten.

MVB in een veranderende wereld

Hoe kan het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid (MVB) van institutionele beleggers zich ontwikkelen in een snel veranderende wereld, en wat betekent dit voor de effectiviteit van hun instrumenten? Dat is de centrale vraag in dit artikel. Pensioenfondsen en andere institutionele beleggers beleggen voor de lange termijn. Duurzaamheid en MVB zijn stevig verankerd in het beleggingsbeleid.

AUTEURS



Annette van der Kragt
Hoofd Maatschappelijk
Verantwoord Beleggen



Coen van de Laar
Sr. Investment Strategist

Externe krachten zoals geopolitieke fragmentatie en maatschappelijke polarisatie zetten de effectiviteit van instrumenten als uitsluiting, engagement en stemmen onder druk.



De aannames en randvoorwaarden waaronder dit beleid effectief is, staan echter steeds vaker onder druk. Geopolitieke fragmentatie en machtspolitiek, veranderend maatschappelijk sentiment en technologische versnelling maken de toekomst minder voorspelbaar. Daarom verkennen we met behulp van scenario-analyse vier mogelijke toekomstbeelden. Deze zijn gebaseerd op het maatschappelijk draagvlak voor MVB in Nederland en de mate van internationale samenwerking op het gebied van duurzaamheid en regelgeving.

Mondiale frictie dwingt tot herijking van het MVB-beleid

De snel veranderende wereld dwingt pensioenfondsen hun MVB-beleid te herijken. Er ontstaat een paradox: duurzaamheid en MVB staan onder druk, maar zijn tegelijk relevanter dan ooit. De afgelopen jaren nam het gebruik van *Environmental, Social en Governance* (ESG) criteria een hoge vlucht. Er was brede consensus over het nut van MVB en de beoogde duurzame doelstellingen. Deze mondiale consensus en de gunstige marktomstandigheden voor MVB staan nu onder druk. Geopolitieke spanningen, maatschappelijke polarisatie, technologische innovaties en klimaatverandering maken het speelveld uitdagender. Tegelijkertijd groeit de urgentie van een adaptieve ESG-integratie.

Belangrijke trends bepalen het krachtenveld rondom MVB

Een aantal economische en maatschappelijke trends bepalen het krachtenveld waarbinnen institutionele beleggers het MVB-beleid vormgeven:

- **Geopolitieke fragmentatie:** de opkomst van een multipolaire wereld bemoeilijkt mondiale harmonisatie van ESG-standaarden.
- **Polarisatie en maatschappelijk sentiment:** naast brede acceptatie van duurzaamheid is er een groeiende tegenbeweging, vooral in de Verenigde Staten. Dit maakt MVB-beleid politiek beladen.
- **Veranderende voorkeuren en morele ondergrens:** nieuwe maatschappelijke prioriteiten, zoals energie(on)zekerheid en defensie, kunnen botsen met bestaande duurzaamheidsprincipes. Ook de morele ondergrens van het beleggingsbeleid, dat wat als maatschappelijk onacceptabel wordt gevonden, verschuift met de tijdgeest.
- **Technologische versnelling en datatransformatie:** *artificial intelligence* (AI) vergroot de analysemogelijkheden, maar is afhankelijk van toegang tot betrouwbare data.

- **Toenemende regie van de overheid:** in de EU neemt regelgeving toe, terwijl de Verenigde Staten juist dereguleren. Tegelijkertijd vragen overheden bij private partijen steeds vaker om bij te dragen aan maatschappelijke thema's als defensie, energietransitie en betaalbaar wonen.
- **Klimaatverandering als systeemrisico:** klimaatverandering en verlies van biodiversiteit gaan gepaard met financiële risico's die een structureel onderdeel worden van het risicomanagement.

De inzetbaarheid van MVB-instrumenten in een veranderende context

Institutionele beleggers beschikken over een breed MVB-instrumentarium. Deze instrumenten verschillen sterk in doel, werking en robuustheid. De inzetbaarheid en effectiviteit hangt sterk af van maatschappelijke en politieke ontwikkelingen. Dat vraagt om een situatiebewuste benadering. De belangrijkste MVB-instrumenten zijn:

- **Uitsluitingen:** bakenen de morele ondergrens af en beschermen tegen reputatieschade, maar kunnen leiden tot minder spreiding, hogere concentratierisico's en verlies van invloed op een bedrijf of sector.
- **ESG-integratie:** hiermee wordt duurzaamheid een integraal onderdeel van de financiële analyse. De effectiviteit hiervan staat of valt met de beschikbaarheid, betrouwbaarheid en vergelijkbaarheid van data.
- **Engagement:** dit beoogt via dialoog invloed uit te oefenen op ondernemingen. Engagement is effectief bij voldoende maatschappelijke druk en internationale samenwerking, maar verliest kracht in gepolariseerde of gesloten markten.
- **Stemmen:** het stemmen op aandeelhoudersvergaderingen versterkt de governance en geeft de aandeelhouder invloed, maar de uitoefening hiervan staat in sommige rechtsgebieden onder druk door nieuwe wetgeving en politieke inmenging.
- **Impactbeleggen:** dit koppelt financieel rendement aan meetbare maatschappelijke impact. De uitdagingen liggen bij de schaalbaarheid en eenduidige definities voor de verantwoording van de impact.

Een succesvol MVB-beleid vereist het doelgericht en adaptief inzetten van deze instrumenten. De externe context, zoals de mate van internationale bereidheid tot samenwerking en het lokaal maatschappelijk draagvlak, bepaalt welk instrument op welk moment daadwerkelijk resultaat oplevert.

Scenario-analyse als hulpmiddel om de onzekere toekomst te verkennen

Pensioenfondsen bevinden zich in een dynamische omgeving waarin geopolitiek, maatschappelijke voorkeuren en technologische innovatie elkaar beïnvloeden. Met behulp van een scenario-analyse verkennen we mogelijke toekomstbeelden. De scenario-analyse baseren we op twee centrale krachten:

- **Het maatschappelijke en politieke draagvlak voor MVB in Nederland.** Zonder steun van deelnemers verliest het MVB-beleid legitimiteit. Met breed draagvlak kan MVB en duurzaamheid echter versnellen, zelfs als de internationale context tegenzit.
- **De mate van internationale samenwerking op het gebied van duurzaamheid en regelgeving.** Pensioenfondsen beleggen wereldwijd. Gemeenschappelijke standaarden, datadeling en mondiale kapitaalstromen bepalen de inzetbaarheid en effectiviteit van MVB-instrumenten als engagement en stemmen.

Vier scenario's voor 2030

Door deze onzekerheden te combineren ontstaat een scenario-raamwerk dat de belangrijkste strategische spanningen en uitdagingen voor institutionele beleggers inzichtelijk maakt. Het laat zien dat MVB onder verschillende regimes een andere functie kan krijgen: van sterk normatief tot instrument voor risicobeheer. Op basis van de langjarige trends en de twee centrale onzekerheden zijn vier scenario's ontwikkeld:



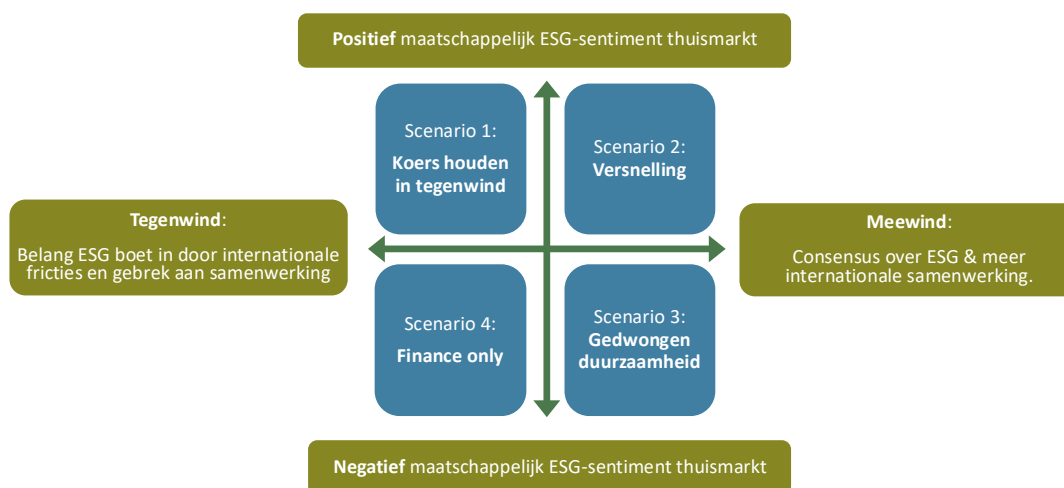
De uitoefening van stemberecht staat in sommige rechtsgebieden onder druk door nieuwe wetgeving en politieke inmenging.

Scenario 1: Koers houden in tegenwind

Het maatschappelijk sentiment in Nederland blijft positief, maar internationale samenwerking stakt. Nederland en de EU blijven duurzaamheid promoten via regelgeving. In de Verenigde Staten neemt de weerstand tegen MVB toe. Regio's als India en China kiezen een eigen koers. Bij Nederlandse pensioenfondsen neemt de druk om de morele ondergrens te verhogen toe, terwijl internationaal het draagvlak voor duurzaamheid afneemt. Dit leidt tot regionale verschillen en dilemma's. De inzetbaarheid en effectiviteit van engagement en stemmen staan bij Amerikaanse bedrijven onder druk. De roep om bedrijven uit te sluiten neemt toe als minder bedrijven zich committeren

Figuur 1 De vier MVB-scenario's

Scenario-analyses: wendbaar blijven in een veranderende wereld



Bron: Achmea IM

aan duurzame initiatieven. Dit kan botsen met financiële randvoorwaarden zoals risico, rendement en portefeuille-spreiding. Een wereldwijd consistent MVB-beleid is in dit scenario dan ook uitdagend.

Scenario 2: Versnelling

Dit scenario is het meest kansrijk voor het behalen van duurzaamheidsdoelen. Nationaal en internationaal is er een sterk positief MVB-sentiment. Snelle technologische innovaties en brede maatschappelijke acceptatie leiden tot versnelling en verdieping van het MVB-beleid. MVB wordt wereldwijd omarmd en geïntegreerd in het beleggings-beleid. Ook bedrijven integreren duurzaamheid in hun bedrijfsmodellen. Door de brede acceptatie bij beleggers en bedrijven is de effectiviteit van het MVB-beleid hoog. Hierdoor zijn op termijn minder uitsluitingen nodig en krijgt engagement een meer thematisch karakter.

Scenario 3: Gedwongen duurzaamheid

In Nederland slaat het sentiment ten opzichte van duurzaamheid om. De focus van het MVB-beleid verschuift van het nastreven van duurzaamheid naar financiële aspecten en voldoen aan wet- en regelgeving. Tegelijkertijd nemen internationale verplichtingen toe, mede door zichtbare klimaatrisico's. Rampen gerelateerd aan klimaatverandering veroorzaken grote schade. Toezichthouders grijpen daarop wereldwijd in. ESG-integratie wordt een verplicht onderdeel binnen het risicomanagement. Nieuwe regelgeving richt zich op het beheersen en rapporteren van duurzaamheids-risico's. MVB wordt compliance-gedreven waarbij impact-beleggen en uitsluitingen zich beperken tot wettelijke eisen. De Nederlandse institutionele beleggers liften in dit scenario mee op internationale duurzaamheidsinitiatieven, zonder zelf voorop te lopen.

Scenario 4: Finance only

Dit is het meest negatieve scenario voor MVB. Duurzaamheid verliest relevantie als zelfstandig onderdeel van het beleggings-beleid. MVB wordt gereduceerd tot risicomanagement en minimale compliance-eisen. Impactbeleggen en engagement gericht op duurzaamheid verdwijnen. MVB verliest haar normatieve karakter en wordt een instrument voor governance-sturing en financieel risicobeheer. Transparantie, financiële stabiliteit en het financieren van politieke ambities zijn belangrijker dan puur duurzame ambities. Klimaat-verandering zet onverminderd door, maar overheden, bedrijven en beleggers keren zich af van harde klimaatdoelen.

Plaatsbepaling: waar staan we nu?

Deze scenario-analyse is geen puur theoretische exercitie. De huidige geopolitieke en maatschappelijke ontwikkelingen laten zien dat institutionele beleggers zich inmiddels in een omgeving bevinden die sterk lijkt op 'Koers houden in tegenwind'. Na jaren van mondiale meewind voor MVB (Scenario 2 'Versnelling') bevinden we ons nu in een omgeving met meer tegenwind en fragmentatie. In Nederland blijft het MVB-sentiment overwegend positief. De EU heeft haar ambitieuze duurzaamheidsdoelstellingen afgezwakt, maar de grondhouding ten opzichte van MVB is nog steeds positief. De internationale consensus brokkelt echter af en in de Verenigde Staten is het sentiment tegenover MVB vijandig. Hierdoor verliest engagement buiten Europa aan slagkracht. Door de fragmentatie krijgt de inzetbaarheid van de MVB-instrumenten een meer regionaal karakter. De toekomst blijft onzeker: voortzetting van de status quo ligt voor de hand, maar verdere escalatie kan leiden tot Scenario 4 'Finance only'. Een terugkeer naar brede duurzaamheid ('Versnelling') vereist een politieke draai in met name de Verenigde Staten. Tegen deze achtergrond is de vraag niet alleen welk scenario zich ontvouwt. De kern is vooral wat de draai naar 'Koers houden in tegenwind' concreet betekent voor de inzet van de MVB-instrumenten.

Koers houden in tegenwind vereist samenwerking en gerichte inzet van instrumenten

De wereld wordt momenteel gekenmerkt door polarisatie en fragmentatie. Hierdoor verschuift de effectiviteit en inzetbaarheid van de MVB-instrumenten. Zo verliezen engagement en stemmen internationaal aan kracht. Doordat internationaal meer bedrijven zich afkeren van duurzaamheid, neemt de druk om meer uit te sluiten toe. ESG-integratie vraagt om regionale differentiatie. Hierdoor ontstaat een sterkere focus op markten waar consistentie en samenwerking wél haalbaar zijn. In de praktijk is dat vooral Europa.

Figuur 2 De kern van de vier MVB-scenario's

	Internationale samenwerking -/-	Internationale samenwerking +/+
Nationaal sentiment +/+	Koers houden in tegenwind - Nederland omarmt MVB actief, maar opereert in een gefragmenteerde wereld. - Zonder uniforme standaarden vereist MVB regionale differentiatie. - Meer uitsluitingen.	Versnelling - MVB wordt wereldwijd gemeengoed. - Gedreven door technologische innovatie, economische voordelen en brede acceptatie. - Kansrijk klimaat voor impactbeleggen.
Nationaal sentiment -/-	Finance only - MVB verliest wereldwijd aan relevantie. - Beleggers beperken zich tot een minimum aan duurzaamheidsambities. - Financieel risico gedreven ESG-integratie. - Impact en engagement verdwijnen.	Gedwongen duurzaamheid - ESG-integratie wordt wereldwijd wettelijk verplicht. - Maar in Nederland ontbreekt maatschappelijk draagvlak. - MVB is vooral 'compliance first'.

Bron: Achmea IM

Figuur 3 De inzetbaarheid van MVB-instrumenten per scenario

Instrument	Scenario 1: Koers houden	Scenario 2: Versnelling	Scenario 3: Gedwongen duurzaamheid	Scenario 4: Finance only
Uitsluitingen	Toename	Minder nodig	Strikt wettelijk	Minimaal (compliance)
ESG-integratie	Regionale differentiatie	Wereldwijd standaard	Verplicht (risico)	Puur financieel risico
Engagement	Minder effectief	Thematisch	Risicobeheersing	Alleen financieel doel
Stemmen	Focus op Europa	Versnellingsinstrument	Technisch / Governance	Alleen governance
Impactbeleggen	Focus op Europa en specifieke thema's	Mainstream / Groei	Minder aantrekkelijk / risicogedreven	Puur thematisch

Bron: Achmea IM

Doorwerking van de scenario's: adaptief vermogen als sleutel tot succes

Uit bovenstaande analyse volgt dat MVB-beleid niet verdwijnt. Wel verschuiven per scenario de effectiviteit en inzetbaarheid van de instrumenten. De rol van MVB varieert van belangrijke schakel in de duurzame transitie tot technisch instrument voor risicobeheer. De toekomst van MVB ligt daarmee in het aanpassingsvermogen van beleggers bij het inzetten van de instrumenten. Naarmate de wereld verder polariseert en fragmenteert, verschuift het van een primair moreel kader naar een contextgevoelig instrument voor het managen van financiële en reputatierisico's.

Verschillende ontwikkelingen fungeren als kantelpunten

We identificeren verschillende kantelpunten voor de scenario's. Deze bepalen de uitvoerbaarheid, het draagvlak en de inzetbaarheid van MVB-instrumenten:

- 1. Databeschikbaarheid:** door politieke ontwikkelingen in met name de Verenigde Staten bestaat het risico op het wegvallen van ESG-data en stemadviezen. Dit vraagt om alternatieve databronnen en grotere flexibiliteit.
- 2. Politieke druk:** overheden kunnen beleggers en vermogensbeheerders onder druk zetten vanwege hun MVB-beleid. Dit kan via onder meer wetgeving, toezichtdruk en beperkingen op het gebruik van ESG-data.
- 3. Maatschappelijk draagvlak:** om de normatieve ondergrens onder het beleggingsbeleid te legitimeren is een goede monitoring van de deelnemersvoorkeuren noodzakelijk.

Uitslagen van verkiezingen, deelnemersonderzoeken en maatschappelijke debatten kunnen het draagvlak voor MVB doen kantelen. Dit raakt direct aan de normatieve ondergrens, de prioritaire thema's en de inzet van instrumenten.

4. **Activisme:** maatschappelijke druk vraagt om een proactieve communicatiestrategie over het MVB-beleid. NGO's kunnen via campagnes, media en juridische procedures grote invloed uitoefenen op het MVB-beleid. Deze druk kan leiden tot versterking van MVB, maar ook tot terughoudendheid uit angst voor reputatierisico's. Een goede communicatie richting alle stakeholders van het pensioenfonds over MVB-keuzes is daarom essentieel.
5. **Regulering:** internationale wet- en regelgeving kan MVB-vereisten aanscherpen of juist versoepelen. Dit verandert de verplichtingen en speelruimte voor institutionele beleggers en beïnvloedt de mate van internationale harmonisatie.



Maatschappelijke druk, campagnes van NGO's, media en juridische procedures kunnen grote invloed uitoefenen op het MVB-beleid en/of leiden tot reputatierisico's.

No-regret stappen vergroten de flexibiliteit en robuustheid van het MVB-beleid

Ondanks onzekerheid over de toekomst kunnen institutionele beleggers nu al stappen zetten die het MVB-beleid in elk scenario versterken. Deze 'no-regret'-maatregelen vormen de basis voor een toekomstbestendige strategie. Ze maken het mogelijk om niet alleen te reageren op veranderingen, maar ook proactief koers te houden met MVB in een snel veranderende wereld. Onze aanbevelingen:

- Breng alternatieve ESG-dataleveranciers in kaart om de afhankelijkheid van dominante (vaak Amerikaanse) partijen te verminderen.
- Zet MVB-instrumenten gericht in: geef prioriteit aan markten en thema's waar invloed aantoonbaar effect sorteert.
- Versterk de monitoring van externe managers op hun vermogen om te opereren in een gefragmenteerd speelveld.
- Investeer in datakwaliteit en technologische ondersteuning.
- Behoudt en vergroot het draagvlak voor MVB door een actieve dialoog met alle stakeholders en transparante verantwoording over keuzes.

Conclusie: wendbaarheid als fundament onder het MVB-beleid

In een gefragmenteerde wereld zal het MVB-beleid niet verdwijnen. MVB blijft een integraal onderdeel van beleggen, maar de manier waarop instrumenten worden ingezet verandert. De ruimhartige inzet van MVB-instrumenten en de vanzelfsprekendheid ervan zijn voorbij. De effectiviteit van het instrumentarium staat onder druk door geopolitieke fragmentatie, maatschappelijke polarisatie en technologische versnelling, waardoor keuzes scherper, complexer en politiek gevoeliger worden. Wendbaarheid, regionale differentiatie en robuuste data infrastructuren vormen de basis voor toekomstbestendig beleid. Door vooruit te kijken via scenario's kunnen beleggers hun strategie aanpassen aan uiteenlopende geopolitieke en maatschappelijke omstandigheden.

Contact

Neem contact op met uw contactpersoon

bij Achmea Investment Management.

Of met Mark Bakker, Business Development Director,

Mark.Bakker@achmea.nl, +31 6 101 851 94, of met

Ilse Wuisman, Head of Sales & Business Development,

Ilse.Wuisman@achmea.nl, +31 6 520 275 25.

Disclaimer

Achmea Investment Management B.V. ("Achmea IM") heeft de informatie in dit document met zorg samengesteld. Deze informatie is alleen bestemd voor gekwalificeerde beleggers en/of professionele beleggers zoals bedoeld in de Wet op het financieel toezicht ("Wft"). Dit document is of bevat (i) geen aanbod of uitnodiging om financiële instrumenten te kopen, te verkopen of te verhandelen (in de zin van 1:1 Wft), (ii) geen beleggingsaanbeveling of beleggingsadvies (in de zin van 1:1 Wft), en (iii) geen juridisch of fiscaal advies. Raadpleeg in voorkomende gevallen een juridisch of fiscaal adviseur.

Achmea IM raadt af een (beleggings)beslissing uitsluitend te baseren op de in dit document opgenomen informatie. Achmea IM is niet aansprakelijk voor schade die het gevolg is van een dergelijke (beleggings)beslissing. Dit is reclame. Weergegeven scenario's zijn een schatting van het toekomstige rendement op basis van gegevens uit het verleden, en geven geen exacte indicatie. Uw rendement hangt af van hoe de markt presteert en hoe lang u de belegging/het product aanhoudt.

De informatie in dit document is (mede) gebaseerd op informatie die Achmea IM van betrouwbaar geachte informatiebronnen heeft verkregen. Achmea IM garandeert niet de betrouwbaarheid van die bronnen en de juistheid en volledigheid van de van die bronnen verkregen informatie. De informatie in dit document is puur informatief en u kunt daaraan geen rechten ontleen. Alle informatie is een momentopname, tenzij uitdrukkelijk anders is aangegeven. Het verstrekken van dit document na de oorspronkelijke publicatiedatum is geen garantie dat de hierin opgenomen informatie op die latere datum nog juist en volledig is. Achmea IM heeft het recht om deze informatie zonder aankondiging te wijzigen. Het noemen van rendementen op beleggingen in dit document dient uitsluitend als uitleg en toelichting. Achmea IM spreekt daarmee geen verwachting uit over het rendement of koersverloop van die beleggingen. De waarde van uw belegging kan fluctueren en in het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.

De informatie in dit document is gebaseerd op door Achmea IM gemaakte aannames. Het is mogelijk dat andere aannames worden gemaakt dan de door Achmea IM gemaakte aannames. De door Achmea IM getrokken conclusies zijn daarom niet noodzakelijkerwijs juist en/of volledig. U mag de informatie in dit document alleen voor eigen persoonlijk gebruik kopiëren. Informatie over de beleggingsinstellingen van Achmea IM kan een publicitaire mededeling bevatten. Raadpleeg het prospectus van de beleggingsinstellingen op achmeainvestmentmanagement.nl voordat u een beleggingsbeslissing neemt. U mag de informatie niet overnemen, vermenigvuldigen, distribueren of openbaren zonder schriftelijke toestemming van Achmea IM. Alle informatie (teksten, foto's, illustraties, grafisch materiaal, handelsnamen, logo's, woord- en beeldmerken) blijft eigendom van of in licentie bij Achmea IM en wordt beschermd door auteursrecht, merkenrecht en/of intellectueel eigendomsrecht. Er worden geen rechten of licenties overgedragen bij gebruik van of toegang tot deze informatie.

Uitgegeven door: Achmea Investment Management B.V., statutair gevestigd te Zeist en kantoorhoudende te Zeist (Handelsregister nr. 18059537). Achmea IM is geregistreerd bij de Autoriteit Financiële Markten ("AFM") in Amsterdam (AFM registratie 15001209) als beheerder van beleggingsinstellingen zoals bedoeld in artikel 2:65a Wft en is onder deze vergunning bevoegd tot het verlenen van de beleggingsdiensten als opgenomen in het door de AFM gehouden register.