

Impactbeleggen

Realiseren van reële impact (deel 1)

Achmea Investment Management

Intentionaliteit meetbaar maken

Impactbeleggen wint snel terrein bij pensioenfondsen. Niet als vervanging van financieel rendement, maar als toevoeging daarop: het expliciet nastreven van positieve, aantoonbare effecten in de reële economie, naast een marktconform rendement. Daarmee verschilt impactbeleggen wezenlijk van andere duurzame beleggingsbenaderingen. Waar ESG-integratie vaak vertrekt vanuit risico's en kansen voor de portefeuille, bijvoorbeeld via externe scores en ratings, begint impactbeleggen bij de vraag wat een belegging daadwerkelijk bijdraagt aan het oplossen van maatschappelijke en milieuproblemen. Dit zogeheten *inside-out*-perspectief staat centraal: welke verandering wordt mogelijk gemaakt met het ingelegde kapitaal?

In het kort

- Impactbeleggen wint snel terrein bij pensioenfondsen: naast marktconform rendement wordt bewust gestreefd naar positieve, aantoonbare maatschappelijke en milieueffecten in de reële economie.
- Anders dan ESG-integratie (gericht op risico's en kansen – outside in) start impactbeleggen met intentionaliteit: de bewuste keuze om met kapitaal concrete positieve verandering te realiseren (inside out).
- De drie kernkenmerken van impactbeleggen (intentionaliteit, meetbaarheid en financieel rendement) vormen de basis; een Theory of Change maakt de impact concreet en meetbaar.
- Impactthema's als klimaat, biodiversiteit, kansengelijkheid of gezondheid worden vertaald naar specifieke subthema's met investeringspotentieel en meetbare impactindicatoren.
- Deze aanpak voorkomt greenwashing, vraagt multidisciplinaire expertise en biedt een transparant kader voor portefeuillesamenstelling en verantwoording aan deelnemers en toezichthouders.

De basis van impactbeleggen is intentionaliteit. Het Global Impact Investing Network (GIIN) definieert impactbeleggingen als investeringen die *bewust* worden gedaan met de intentie om positieve, meetbare sociale of milieueffecten te

AUTEURS



Lars Laumen
Impact Due Diligence
Expert



Teun Loermans
Investment Strategist



Roel van der Stegen
Impact Due Diligence
Expert

De basis van impactbeleggen is intentionaliteit, meetbaarheid en financieel rendement. Een Theory of Change maakt de gewenste impact concreet en meetbaar.



realiseren, naast financieel rendement. Impact is daarbij geen bijvangst, maar een vooraf expliciet geformuleerde doelstelling voordat een belegging wordt gedaan.

Voor pensioenfondsbestuurders is dit onderscheid cruciaal. Veel vormen van verantwoord beleggen houden rekening met duurzaamheid, maar stellen die niet noodzakelijk centraal. Impactbeleggen vraagt om een expliciete keuze: welke maatschappelijke opgave willen wij met deze belegging helpen adresseren, en waarom?

Theory of Change

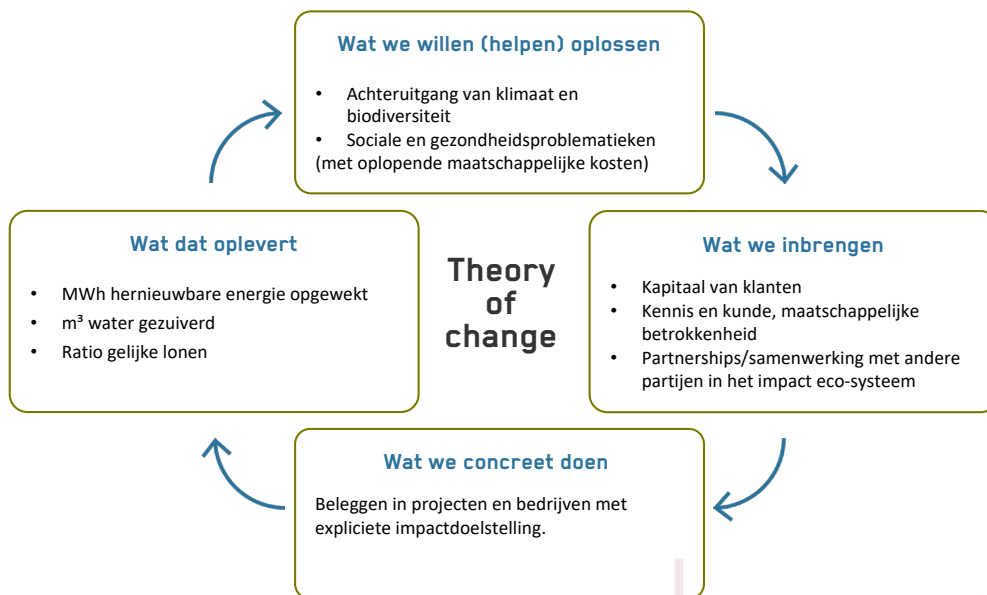
Om die intentie concreet te maken, maken impactbeleggers vaak gebruik van een Theory of Change. Dit is geen academische exercitie, maar een praktisch denkkader dat de causale keten van een investering expliciet maakt.

Die keten begint bij een onderliggende maatschappelijke drijfveer, zoals de wens om de achteruitgang van biodiversiteit te helpen terugdringen. Vervolgens moet helder zijn welke acties er worden ondernomen om het probleem te helpen oplossen. En tot slot moet inzichtelijk worden gemaakt welke concrete resultaten worden gerealiseerd.

Door deze samenhang vooraf scherp te formuleren ontstaat een logisch en uitlegbaar verband tussen doelstelling, investering en verwachte uitkomsten. Dat is essentieel voor zowel de investeringsbeslissing als voor de verantwoording richting deelnemers, toezichthouders en andere stakeholders.

Thematische keuzes

Intentionaliteit begint in de praktijk met het kiezen van thema's. Pensioenfondsen richten zich daarbij vaak op grote maatschappelijke uitdagingen, zoals klimaatverandering, biodiversiteit, gezondheid of kansengelijkheid.



Voorbeeld van een theory of change, bron: Achmea IM

Deze thema's sluiten aan bij internationale doelstellingen zoals de Sustainable Development Goals, en bij verwachtingen van deelnemers.

Cruciaal is de volgende stap: het concretiseren van deze brede thema's naar concrete, beïnvloedbare subthema's. Een abstract doel als 'bijdragen aan het 1,5°C-pad' is voor een individuele portefeuille nauwelijks direct stuurbaar. Door het thema klimaat verder te specificeren (bijvoorbeeld naar hernieuwbare energie, netverzwaren of batterijopslag) ontstaat een realistisch handelingsperspectief met beleggingsmogelijkheden.

Deze concretisering maakt het mogelijk om impactindicatoren te definiëren die passen bij de activiteiten die gefinancierd worden, zoals toegevoegde hernieuwbare capaciteit in megawatt of vermeden broeikasgasemissies in ton CO₂-equivalenten. Daarmee wordt de impact van de vooraf gestelde intentie meetbaar en aantoonbaar.

Meetbaarheid

Meetbaarheid is een randvoorwaarde voor geloofwaardig impactbeleggen, maar is geen doel op zich. Niet alles wat van waarde is, laat zich eenvoudig meten. Tegelijkertijd geldt dat impact die niet onderbouwd kan worden, moeilijk te verantwoorden is.

In situaties waar directe meting complex of kostbaar is (bijvoorbeeld bij microfinanciering) wordt vaak gewerkt met zogeheten proxies, zoals het aantal verstrekte leningen. De veronderstelling is dan dat toegang tot kapitaal leidt tot betere levensomstandigheden. Zulke aannames vragen om expliciete onderbouwing, gebaseerd op onderzoek en zorgvuldige due diligence.

Waar meetbaarheid structureel tekortschiet, kan het verstandig zijn om een ander subthema te kiezen. Dit verkleint het risico op vrijblijvende claims en reputatierisico's, waaronder greenwashing.

Van impactintenties naar concrete impact KPI's

Belangrijk om impactambities concreet, meetbaar en rapporteerbaar te maken

Wat willen we (helpen) oplossen?	Wat betekent dat? (mitigatie en/of adaptatie)	Beleggings- en investeringsmogelijkheden	Impact KPI's (voorbeelden)
Opwarming van de aarde / klimaatproblematiek	Duurzame energiesystemen realiseren	Hernieuwbare energie opwekking	<ul style="list-style-type: none"> • Vermeden GHG-emissies (tCO₂e) • Energieverbruik (kWh / m² / jaar) • Oppervlakte onder duurzaam beheer (ha) • Water gezuiverd (m³) • Afval bespaard (ton)
	Efficiënt omgaan met energie	Duurzaam vastgoed	
-----	Weerbaar maken van landbouw tegen klimaatverandering en/of toepassen van regeneratieve praktijken	Biologische landbouw	
Achteruitgang van biodiversiteit	Voorkomen van watervervuiling	Waterzuiveringsinstallaties	
	Voorkomen van plasticvervuiling	Recycling-faciliteiten	

Voorbeelden van concretisering impactthema's en impact KPI's, bron: Achmea IM

Investeren in hernieuwbare energie: The Rock



Beeld: Aquila

Het [Achmea IM Climate Infrastructure Fund](#) belegt in The Rock. The Rock is een windpark in Noorwegen met een totale capaciteit van 400 MW. In 2025 heeft The Rock in totaal 1.168,55 GWh aan hernieuwbare energie opgewekt. Om dit in perspectief te plaatsen, dit is ongeveer gelijk aan de energiebehoefte van 480.884 Nederlandse huishoudens.¹

Als we de emissiefactor van de huidige Europese energie mix als referentiescenario nemen (209,1 gCO₂e/kWh²) en die vergelijken met de emissiefactoren van over de levensduur van het windpark (10,85 gCO₂e/kWh³) worden er per kWh (209,1 – 10,85) = 198,25 gCO₂e/kWh vermeden. Als we dit vermenigvuldigen met de totale productie over 2025, komen we in deze vergelijking uit op een totale vermeden emissies van ongeveer 231.665 tCO₂e.

Het aandeel van het fonds in dit project is 10,8% (ultimo februari 2026), wat betekent dat we als investeerder hebben bijgedragen aan:

- De installatie van 43,2 MW aan hernieuwbare capaciteit.
- De opwekking van 126,20 GWh aan hernieuwbare energie, gelijk aan de energiebehoefte van 51.935 Nederlandse huishoudens.

De impact is daarmee niet alleen maatschappelijk relevant, maar ook kwantificeerbaar én uitlegbaar.

Een belangrijke aanname om hierbij te benoemen is dat extra hernieuwbare capaciteit en energieopwekking niet direct betekent dat de fossiele brandstoffen niet meer gebruikt worden. Daarnaast maakt de selectie van energiemix en bijbehorende emissiefactoren ook uit. In dit voorbeeld hebben we de regionale energiemix van Europa als voorbeeld genomen. Als je de energiemix van specifieke landen gebruikt verandert ook de impact afhankelijk van die energiemix.

Nieuwe eisen aan expertise en governance

Het concretiseren van impactthema's vraagt om meer dan klassieke financiële analyse. Bestuurders en beleggingsorganisaties moeten inzicht hebben in systeemdynamiek en causale verbanden: hoe draagt een investering bij aan (gedrags)verandering bij bedrijven, of aan bredere systeemveranderingen? In de praktijk betekent dit dat impactbeleggen vaak steunt op multidisciplinaire teams, waarin financiële expertise wordt aangevuld met inhoudelijke kennis van klimaat, gezondheid of sociale vraagstukken, ondersteund door wetenschappelijke bronnen.

Fundament voor geloofwaardige verantwoording

Intentionaliteit vormt zo het fundament onder impactbeleggen. Het dwingt tot scherpe keuzes, voorkomt vage ambities en creëert een stevig kader voor verantwoording. Door thema's systematisch te concretiseren en te koppelen aan meetbare uitkomsten, ontstaat een aanpak die past bij de verantwoordelijkheid en transparantie die van pensioenfondsen wordt verwacht.

Blik vanuit de milieuwetenschap

In de milieuwetenschap wordt vaak gebruikt gemaakt van het Driver Pressure State Impact Response-raamwerk (DPSIR). Het DPSIR-raamwerk is ontwikkeld door de European Environment Agency in 1999.⁴ Het evalueert de relaties tussen het milieu en de maatschappij op een versimpelde manier, en maakt een onderscheid op indicatoren die verschillende inzichten geven in delen van deze causale keten.

Er is hierbij een overlap tussen impactbeleggen en de milieuwetenschap. Een Theory of Change is namelijk óók een versimpelde manier om een causale keten weer te geven. Daarnaast moeten de impactindicatoren die gemeten worden, goed aansluiten bij de Theory of Change om de juiste inzichten te geven.

¹ Gemiddeld energieverbruik in Nederland | Milieu Centraal

² [Yearly Electricity Data | Ember](#) – Datapoint for EU, 2025, CO₂ intensity in gCO₂e / kWh. Retrieved on 20/03/2026

³ Based on a lifecycle calculation done by Aquila.

⁴ [Environmental indicators: Typology and overview | Publications | European Environment Agency \(EEA\)](#)

Verder met impactbeleggen

Ga naar de website van [Achmea Investment Management](#) voor meer informatie over impactbeleggen en passende beleggingsoplossingen.

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 u 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.

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 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 www.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.