



SUSTAINABLE
FINANCE
LAB

STRATEGIE SUSTAINABLE FINANCE LAB

Het kader is duurzaamheid, de rest is dienend

In dit paper

De afgelopen tien jaar hebben leden van het SFL voor een duurzame financiële sector gepleit. Vaak samen met de sector, wetenschappers, de politiek, toezichhouders en maatschappelijke organisaties.

De komende jaren zal het SFL zich richten op het thema 'echte waarde'. Bedrijven en financiële instellingen moeten integrale waardecreatie als richtsnoer gaan nemen, om de transitie naar een duurzame samenleving te realiseren.

Het SFL zal zich daarbij richten op de drie sturingswijzen van de samenleving: markt, gemeenschap en staat.

Mei 2021

Sustainable Finance Lab

1. PRIORITAIR THEMA: ECHTE WAARDE

SFL doet veel en heeft een breed werkkterrein. Om tot meer ordening, focus en herkenbaarheid te komen hebben we een centraal overkoepelend thema gedefinieerd. Dat verdient vervolgens uitwerking voor de drie organisatiewijzen voor de samenleving.

Echte waarde: het kader is duurzaamheid, de rest is dienend

2

‘Bankieren is te belangrijk om aan bankiers over te laten’ was een bekend motto na de crash van 2008. De maatschappelijke impact van de financiële sector is groot. Financiële besluiten zijn allocatiebesluiten en daarmee mede richtinggevend voor de samenleving. Daarbij hebben financiële instellingen vanwege hun relaties met verschillende bedrijven en burgers een uniek systeemperspectief. Waar duurzaamheid lange tijd als iets van de politiek of Ngo’s werd gezien, is sustainable finance inmiddels een mainstream fenomeen. Het gaat bij financiële instellingen niet meer enkel om de financiën. De centrale bank (ECB) is verplicht overheidsbeleid te ondersteunen als dat kan zonder de prijsstabiliteit in gevaar te brengen. Pensioenfondsen moeten geld beleggen zoals de deelnemers dat willen. Deelnemers die in steeds grotere aantallen aangeven in de eerste plaats goed te willen doen, ook als dat ten koste gaat van het financieel rendement. De banken zijn er naar eigen zeggen in de eerste plaats voor om de wereld te verbeteren. Maar, duurzaamheid, of liever ESG, wordt veelal nog steeds gezien als in de eerste plaats een driver van financieel risico en rendement. Dat terwijl veel (ook financieel relevante) sociale en ecologische drijvers zich niet in financiële modellen laten vangen. Voor een effectieve strategie om systeemrisico’s te verminderen is een gecoördineerde aanpak nodig om de commons te beschermen, de mondiale publieke goederen van een stabiel klimaat tot biodiversiteit en sociale samenhang. Het gaat om integrale waardecreatie waarbij niet alleen de impact van de wereld op de eigen portefeuille (risico-rendement), maar de impact van de portefeuille op die wereld centraal staat (allocatie). Bedrijven en financiële instellingen moeten

integrale waardecreatie als richtsnoer nemen. Denk hierbij aan de Sustainable Development Goals, de Planetary Boundaries en het thema brede welvaart.

Opbouwen en afbouwen

Een belangrijke toevoeging hierbij is het transitieperspectief en de urgentie. We zijn twee jaar onderweg in het decennium dat beslissend gaat worden voor de duurzaamheidstransitie. Transitie betekent echter ook achterlaten wat niet meer van nut, of zelfs schadelijk is. We moeten constateren dat we sinds het beslissende rapport 'Limits to Growth' van de Club van Rome in 1972 in vijftig jaar nog niet de progressie hebben gemaakt die noodzakelijk is. De oplossing komt niet vanzelf: hoe zorgen we ervoor dat we het halen? Het gaat daarom heel nadrukkelijk ook om het zo snel mogelijk afbouwen van activiteiten die schadelijk zijn voor de transitie naar een duurzame economie. SFL speelt hierin een analytische rol vanuit systeemperspectief.

De drie sturingswijzen van de samenleving: markt, gemeenschap en staat.

Voor 2008 speelde de markt een dominante rol in de samenleving. De staat trad terug om na 2008 de teugels alsmaar meer in handen te nemen. Veel minder zichtbaar is de oudste manier waarop de samenleving zich organiseert: de mensen onderling in hun gemeenschap. Terwijl het juist daar is dat de wensen en voorkeuren van burgers het meest direct tot uitdrukking komen. SFL wil op alle drie deze terreinen helpen om de omslag te maken van sturen op enkel financiële waarde naar de brede impact op de wereld.

Markt

Financiële instellingen zijn van oudsher vaak initiatieven van de gemeenschap. Boeren die de middelen bij elkaar leggen om tegenslag op te vangen en te kunnen moderniseren, spaarders die met elkaar gaan investeren. In het markttriumfalisme na de val van de Muur gingen veel financiële instellingen naar de beurs. Nog geen twintig jaar later moesten veel van deze soms honderden jaren oude instellingen door de staat gered worden. Nog altijd voelen veel financiële instellingen zich in eerste plaats een vrijemarktpartij. Om dat echter te kunnen zijn, moeten de publieke belangen waar zij voor zorgen dan wel gewaarborgd zijn. Digitaal centralebankgeld kan daar een belangrijke rol in vervullen. Dat geldt ook nog altijd voor hogere kapitaalbuffers.

Er is echter ook een andere route, die tegelijkertijd begaan kan worden: namelijk door als marktpartij uit te gaan van een bredere verantwoordelijkheid dan het kortetermijnaandeelhoudersbelang. In de eerste plaats natuurlijk door als financiële sector de eigen rol in de corporate governance op een duurzamere wijze in te vullen: langetermijnaandeelhouderschap vanuit integrale waardecreatie. Maar is dat voldoende? Moeten andere belanghebbenden niet ook zelf een grotere

invloed krijgen? Dit heeft geleid om een roep om andere modellen van bestuur en eigendom.

Gemeenschap

Waarschijnlijk de oudste wijze waarop mensen zich organiseren is onderling, bijvoorbeeld voor het beheer van de commons als gemeenschappelijke weides en visgronden. Na de kater van 2008 zijn coöperatieve modellen ook weer meer in opkomst in de financiële sector: van broodfondsen tot kredietunies, crowdfunding en lokale munten en samenwerkingen om de financiële data in eigen beheer te nemen. Gemeenschapsvormen bieden bijzondere mogelijkheden om andere voorkeuren dan enkel de financiële tot uitdrukking te brengen. Het promotieonderzoek van Helen Toxopeus naar crowdfunding liet dat al zien en het huidige project My Financial Data doet dat ook. Tegelijkertijd is de gemeenschap ook niet zaligmakend. Het kan onwenselijke afhankelijkheden oproepen, zeker als er binnen de gemeenschap grote ongelijkheden zijn. Cultuur en gemeenschap doen ertoe, dat laten de recente coronacrisis en huidige Oekraïne-crisis weer zien.

De publieke bijdrage: publiek geld als aanjager van duurzame ontwikkeling

Op alle terreinen heeft sinds de jaren tachtig de overheid een terugtrekkende beweging gemaakt. Zo ook in de financiële markt, waarin Nederland vooroefde. De publieke Nationale Investeringsbank werd in de jaren tachtig van de hand gedaan, het Verdrag van Maastricht legde zowel de centrale bank als de overheid zelf financieel aan de ketting, de Nederlandse banken liepen voorop in het verlagen van de overheidsaandelen in de banken die snel naar de beurs gingen en nergens is het private pensioen zo groot als hier. Sinds 2008 slingert de pendule echter weer de andere kant op. Publiek-private samenwerking, blended finance waar publieke garanties voor moeilijk financierbare risico's en bijdragen voor onrendabele toppenontwikkeling en opschaling de markt vlot moeten trekken. Na het mislukte experiment met de private pensioenfondsen en verzekeraars aan het stuur van de Nederlandse Investeringsinstelling (NLI) is InvestNL opgericht. De overheid zal ook een rol moeten pakken bij het terugbrengen van de coronaschulden van ondernemers. Daar is het groeifonds bijgekomen en het nieuwe kabinet zet helemaal in op subsidies met een klimaatfonds van 35 miljard tot 2030. Mogelijk gaan ook centrale banken weer meer de actief ondersteunende rol spelen in de door de politiek gewenste economische ontwikkeling. Zoals bij de (weder)opbouw na de beide wereldoorlogen, zie de ondersteuning van de New Deal van Roosevelt, maar dan nu gericht op de investeringen die nodig zijn voor de duurzaamheidstransities. Een bijzonder geval is het financieren van groene investeringen in de armste landen. Daar kunnen mondiale vormen van geldschepping (SDR's, climate coin) een rol spelen.

2. ROL VAN SFL

Leverage points

Wat zijn de belangrijkste manieren ('leverage points') waarlangs SFL haar bijdrage kan leveren op deze gebieden? We gaan hierbij uit van de indeling van Meadows.¹

Mindset

Het belangrijkste leverage point voor SFL is '2. The mindset or paradigm out of which the system arises' en '3. The goals of the system'. In feite overlappen deze met het prioritaire thema van 'Echte waarde'. Daar gaat het immers om de doelen waar de sector op koerst en het paradigma waarvanuit wordt gewerkt.

Informatie

Naar de aard van SFL als academische denktank is ook Ip '6. The structure of information flows' belangrijk. Zogezien is SFL zelf een verandering in de structuur van de informatiestromen. SFL zorgt dat er niet alleen nieuwe ideeën op tafel komen, maar zet zich er ook voor in dat deze worden gehoord en begrepen door de nog altijd kleine groep beleidsmakers, waarbij de Kamer inmiddels wel een grotere rol speelt. Hier hoort ook de communicatie naar een groter publiek bij, zoals publieksbijeenkomsten, opinielstukken en andere media-uitingen.

Financiering

Hoewel het om meer moet draaien, en ook steeds vaker draait, in de financiële sector zal de financiële calculus belangrijk blijven. Een duurzame winstgevendheid blijft van belang. En te veel instellingen laten zich nog drijven door een maximale winst. Daarom is Ip 12. Constants, parameters, subsidies van belang. Naast het beprizen van externaliteiten is het door deze instrumenten van blended finance dat de duurzame business case kloppend en aantrekkelijk genoeg gemaakt moet worden.

¹ Meadows (1999) [Leverage points](#); places to intervene in the system.

Regels

Net zo zal in de door juristen beheerste sector de regels van het systeem (lp 5. Rules of the system) van belang blijven. Hoe deze te veranderen zodat ze aanzetten tot het wenselijke gedrag?

Wat is daarbij de rol van SFL gegeven het hele speelveld?

Waar SFL 10 jaar geleden nog een roepende in de woestijn was, raken we (net als de rest van de financiële sector) inmiddels soms verdwaald in de jungle van de sustainable finance. De onafhankelijke en deskundige leden zijn echter nog steeds in staat om een voortrekkersrol te vervullen. Daar is inmiddels een 'wolk' van secretariaat, associates en andere partners omheen ontstaan. Wij zien voor SFL de volgende rollen weggelegd.

Het ondenkbare bedenken; nieuwe paradigma's ontwikkelen

Juist doordat de SFL-leden en medewerkers niet vastzitten in de huidige manier van werken en denken, losstaan van de (kortetermijn-financiële) belangen van de huidige sector, zijn zij in staat om geheel nieuwe gedachten op te werpen en te ontwikkelen over het systeem zelf, de kaders en grenzen die deze definiëren in plaats van te kijken hoe daarbinnen geoptimaliseerd kan worden. Zo het zogenaamde Overton window verschuivend: het voorheen ondenkbare acceptabel maken. Daarbij heeft SFL inmiddels een reputatie opgebouwd. SFL bepleitte het afschaffen van bonussen toen het enkel nog over beperken ging, we spraken als eerste de toezichthouder aan op het systeemrisico van klimaat en biodiversiteit, bepleitten om voorbij de klant te gaan en de samenleving centraal te zetten en de monetaire beleidsmakers om ook klimaat mee te nemen.

Convening power

De reputatie van de huidige en voormalig voorzitters verklaren in hoge mate waardoor SFL vanaf het begin in staat is geweest om als vernieuwer toch ook de huidige machthebbers in de financiële sector aan tafel te krijgen. Maar zeker ook de neutrale wetenschappelijke benadering. SFL biedt een veilige omgeving, we zijn geen activisten. Daarbij hebben wij deze convening power ook altijd ingezet om alternatieven, initiatieven van onderop, mee aan deze tafel te laten zitten. Denk aan de contacten met lokaal geld en fossielvrij, follow this en andere ngo's. Zo slagen wij erin om silo's te overstijgen. Niet alleen een brug te slaan tussen wetenschap en praktijk, maar ook tussen de praktijk en de beleidsmakers en toezichthouders, tussen de activisten en de sector, als een neutrale go inbetween. Hoewel er inmiddels veel meer bijeenkomsten en platforms bestaan rond sustainable finance zullen wij onze kracht inzetten voor de onderwerpen die daar vooralsnog niet op tafel komen.

Staying power

SFL leden is wel eens verweten een grijsgedraaide plaat te zijn als ze weer begonnen over kapitaalbuffers van banken. Tegelijkertijd is dat ook de kracht van een instituut dat van zichzelf een zekere duurzaamheid heeft en een zekere focus blijft aanhouden. De mogelijkheid om boodschappen te herhalen in verschillende gremia en over een langere duur ('overigens zijn wij van mening dat de buffers van banken omhoog moeten'), frappez toujours.

Soms ook de 'nuts and bolts'

De kracht van SFL ligt in het agenderen, het overtuigen van partijen dat ze een probleem hebben waar ze nog niet mee bezig zijn. En het laten zien van de richting waarin de oplossing te vinden is. De technische uitwerking die daarop moet volgen is veelal iets waar vereende kracht van grote financiële instellingen voor nodig zijn. Al was het maar omdat ze nooit iets kunnen implementeren dat ze niet zelf snappen. En de beste manier om iets te snappen is door eraan mee te werken. SFL ambieert daarom niet om zelf een concreet onderdeel van het nieuwe systeem te ontwikkelen totdat het gebruiksklaar is. Dat past niet bij de schaal en de eigen mindset van SFL. We zijn geen consultants. Ondertussen moet SFL wel blijven snappen welke methodes en gedachtes er worden ontwikkeld. Zeker nu die wereld zo explosief aan het groeien is vereist dat wel dat SFL-leden en medewerkers ook hier een rol in spelen. Zonder dat, zonder te weten waar de frontiers zich bevindt is het ook ingewikkeld om nieuwe horizonten te zien en om deze te koppelen aan waar de sector nu staat.

