



# Waarde voor geld

**Synthese van transitiegesprekken in, met en over de financiële sector**

Oktober 2023

**drift** for transition



**RSM** *Erasmus*  
ERASMUS  
UNIVERSITY

## **Bijsluiter**

Dit document bevat een synthese van vier transitiegesprekken over het financiële systeem. Deze transitiearena werd gefaciliteerd door DRIFT, transitie-instituut van de Erasmus Universiteit en het Sustainable Finance LAB. In deze 'transitiearena' hebben ongeveer twintig mensen uit verschillende hoeken van het financiële systeem zich gebogen over de vraag welke rol het financiële systeem heeft in de huidige ecologische en sociale crisis. Wat is haar rol in het mee veroorzaken ervan en hoe kan ze een rol spelen in de noodzakelijke transitie? Betekent dit ook een transitie van het financiële systeem zelf?

Dit document deelt een aantal van de ideeën en acties die tijdens deze transitiearena zijn gedeeld, ontstaan en uitgewisseld en vervolgens door DRIFT en SFL zijn verwerkt en opgeschreven. Dit document bevat niet zozeer de consensus als wel de gedachten, reflecties en inzichten die als basis kunnen dienen voor verdere discussie en stappen in de maatschappelijke transitie waar we voor staan en de rol die het financiële systeem hierin kan spelen.

In het proces werd vooral de enorme motivatie van de deelnemers zichtbaar. Vanuit de gevoelde urgentie is de gezamenlijke wens om het momentum voor transitie om te zetten in acties en hierin leiderschap te tonen. Het werd ook duidelijk dat er nog zeer verschillend gedacht wordt, met name over hoe fundamenteel de veranderingen zouden moeten zijn. De deelnemers zijn het dan ook niet noodzakelijk eens met de inhoud van dit stuk en worden niet genoemd als auteurs. Wel komen zij aan het woord middels quotes, anoniem om de gedachtevorming centraal te stellen en niet de personen.

Wij kijken terug op een inspirerend proces en willen alle deelnemers bedanken voor de inzet van hun tijd, intellect en motivatie. Zonder die inzet en de uitwisseling, zowel individueel als met elkaar, was dit document niet mogelijk. Hopelijk geeft dit een basis om met transformatieve energie de grote opgaven aan te blijven gaan,

Namens DRIFT: Derk Loorbach, Igno Notermans, Maria Fraaije

Namens SFL: Rens van Tilburg, Dirk Schoenmaker, Peter Blom

## Deelnemers

Marcel Andringa (PME pensioenfonds)  
Karin van Baardwijk (Robeco)  
Barbara Baarsma (UvA)  
Michiel Delfos (Achmea)  
Babs Dijkshoorn (Achmea)  
Maarten Edixhoven (Van Lanschot Kempen)  
Laura van Geest (Autoriteit Financiële Markten)  
Anita de Horde (Finance for Biodiversity Foundation)  
Wouter Kuijpers (Robeco)  
Richard Kooloos (ABN AMRO)  
Geraldine Leegwater (PGGM pensioenfonds)  
Annette Mosman (APG Groep)  
Annemieke Nijhof (Deltares)  
Cindy van Oorschot (De Nederlandsche Bank)  
Marc Reinke (De Nederlandsche Bank)  
Leon van Riet (NN Group)  
Gita Salden (BNG bank)  
Willem Schramade (Schroders)  
Hans Stegeman (Triodos Bank)  
Olaf Sleijpen (De Nederlandsche Bank)  
Robert Swaak (ABN AMRO)  
Wouter Veer (Stichting iFund)

## Toehoorders

Ties Ammerlaan (Ministerie van Financiën)  
Christiaan Buijnsters (Ministerie van Economische Zaken en  
Klimaat)  
Sandor Gaastra (Ministerie van Economische Zaken en Klimaat)  
Christiaan Rebergen (Ministerie van Financiën)

# Inhoud

<b>Bijsluiter</b>	<b>2</b>
<b>Deelnemers &amp; Toebehoorders</b>	<b>3</b>
<b>1. Inleiding: noodzaak tot verandering</b>	<b>5</b>
Context: maatschappelijke transitie zetten druk	5
Afbakening	7
Methode	7
<b>2. De schaduwkant: vier kernproblemen</b>	<b>8</b>
Kernprobleem 1: Eenzijdige focus op groei en rendement	9
Kernprobleem 2: Achteruitkijkrisico	11
Kernprobleem 3: Vermogensongelijkheid	13
Kernprobleem 4: Verkoking en specialisatie	14
<b>3. Toekomstrichting: drie principes</b>	<b>15</b>
Principe 1: Maatschappelijke, lange-termijn waardecreatie	16
Principe 2: Een breed begrip van risico	18
Principe 3: Transformatieve samenwerking	19
<b>4. Een disruptief veranderproces</b>	<b>22</b>
Black swans & grey rhinos	25
<b>5. Een gewenste transitie</b>	<b>27</b>



# 1. Inleiding: noodzaak tot verandering

## Context: maatschappelijke transitie zetten druk

De landbouw, zorg, bouw, energie, mobiliteit en waterbeheer lopen allemaal tegen ecologische en sociale (systemische) grenzen aan. In Nederland, als klein land onder zeeniveau, worden deze grenzen steeds tastbaarder. Een grotere, systemische verschuiving naar een economie binnen ecologische grenzen is onontkoombaar. De noodzaak hiervan wordt steeds minder betwist, de maatschappelijke druk blijft oplopen en daardoor neemt de instabiliteit van de bestaande systemen toe. Toch stopt de transitie, of systeemverandering, omdat het in de praktijk lastig is om gevestigde structuren, belangen en routines los te laten.

Vanuit transitieonderzoek noemen we deze fase van transitie ook wel **destabilisatie** (zie bovenstaande figuur): gevestigde regimes komen onder groeiende druk te staan, eroderen van binnenuit door het opkomen van twijfel en interne spanning, verliezen legitimiteit en krijgen steeds meer concurrentie van alternatieve gedachten, oplossingen en opvattingen. Uiteindelijk leidt dit vroeg of laat tot een relatief korte periode van ongeveer tien jaar waarin op grote schaal institutionele veranderingen plaatsvinden. Kenmerkend voor deze complexe processen is dat gevestigde partijen hun controle verliezen. Immers, het proces van opbouw en afbraak is zo grillig dat de uitkomsten hiervan moeilijk te voorspellen zijn.

**“Opvallend is dat een deel van de sector aangeeft graag te willen investeren, maar niet in de onrendabele top. Dan kijkt men bijna automatisch naar anderen en met name de overheid om dit soort projecten te organiseren. Het lijkt wel of men geduldig wacht tot een aantrekkelijk voorstel op een dienblaadje gepresenteerd wordt. Hier zou je misschien meer ondernemerschap verwachten.”**  
- deelnemer

**“ Ook de politiek en bredere beleidsmakerwereld worstelt: idealiter wordt dit probleem zo internationaal en integraal mogelijk, met oog voor de lange termijn, gezien, maar de praktijk is weerbarstiger waardoor suboptimale besluiten ingegeven door korte-termijn denken worden genomen, die het probleem niet oplossen en vaak ‘kicking the can down the road’, terwijl de schade en de uitdaging met de dag alleen maar groter worden.” - deelnemer**

Ook het financiële systeem ontkomt niet aan deze dynamiek en staat onder toenemende druk: draagt het niet zelf ook bij aan ecologische schade en ongelijkheid? Maar de sector kan ook een belangrijke rol vervullen in de duurzaamheidstransities - zo benoemde minister Sigrid Kaag het systeem een ‘vliegwiel voor verduurzaming’<sup>1</sup>. De sector zelf ziet dat in principe ook zo, zo laat onder andere de vrijwillige klimaatcommitment van de sector in 2019 zien. Vier jaar later is de conclusie echter dat er sectorbreed nog te weinig en concrete stappen worden gezet om de klimaatdoelstellingen te behalen, en de overheid met verplichtingen de druk wil verhogen om de nodige versnelling van de sector af te dwingen<sup>2</sup>.

Dit roept de vraag op of de sector en zoals deze is georganiseerd wel in staat is om maatschappelijke transitie naar rechtvaardige duurzaamheid te financieren. Oftewel: is de financiële sector in staat zich tegelijk met de reële economie te transformeren richting een duurzame en rechtvaardige toekomst? Er zijn namelijk zaken uit de sector zelf die de transitie in de weg lijken te zitten, zoals de focus, cultuur en modellen die te eenzijdig gericht zijn op rendement. En als de sector daadwerkelijk in transitie zou gaan, hoe kunnen we ervoor zorgen dat we de juiste kant gaan, zonder dat de overgang tot paniek, verlamming en grootschalige disruptie leidt?

**“ Eerst en vooral is de financiële sector voor de impact die ze kunnen maken afhankelijk van goede impactvolle ideeën van ondernemers. Dit is belangrijk te onderkennen. Immers, dat betekent dat de faciliterende rol bepaald wordt door veranderingen in de reële economie, en niet andersom, en stelt wellicht ook de lens scherper over wat de veranderingen in de financiële sector zouden moeten zijn.” - deelnemer**



## Afbakening

We hebben het over het **Nederlandse financiële systeem**: de manier waarop er gedacht wordt over het financiële verkeer, hoe dat is georganiseerd en hoe het in de dagelijkse praktijk werkt. Het gaat dus over hoe partijen met elkaar enerzijds de regels en institutionele kaders, maar anderzijds ook de dominante waarden, opvattingen en routines in het financiële systeem vormgeven in hun handelen. Dit betreft onder andere toezichthouders, pensioenfondsen, verzekeraars, institutionele beleggers en banken. Elk van deze partijen heeft eigen belangen, posities en doelen, maar verhoudt zich ook tot de anderen, en met elkaar werken ze vanuit een gedeelde logica en maatschappelijke rol. Het systeemperspectief dwingt partijen uit te zoomen en naar het geheel te kijken, waarbij niemand de controle heeft maar elke partij wel een eigen verantwoordelijkheid voor het al dan niet in stand houden van het geheel.

Onze focus ligt op de Nederlandse context, ons realiserend dat de Europese en internationale omgeving sterk bepalend is en veel van wat er zou moeten gebeuren hiervan afhangt. Toch kunnen we wel degelijk vanuit Nederland proberen tot een nieuwe visie en strategie te komen die bijdraagt aan het versnellen van transitie, ook internationaal: het moet ergens beginnen. Met het klimaatcommitment in 2019 heeft de sector immers wereldwijd vooropgelopen en zijn klimaattransitieplannen vervolgens in verschillende Europese wetgeving en initiatieven beland (o.a. de CSRD, CRR/CRD, SFDR en de SBTi<sup>3</sup>). Op een aantal plekken wordt er dan ook al hard aan duurzaamheid getrokken. Dat komt zowel door de vraag van klanten, die steeds specifiekere en geavanceerdere duurzaamheidsvragen stellen, maar ook vanuit de strategie van organisaties zelf, al dan niet onder (geanticiperde) druk van wet -en regelgeving.

## Methode

**De transitiearena is een methode die vanuit de wetenschap ontwikkeld is om in een tijdelijk innovatienetwerk tot fundamentele verandering te komen in een bepaald systeem<sup>4</sup>. In het geval van deze financiële arena zijn zo'n 25 veranderaars op persoonlijke titel bijeengekomen in vijf sessies. Wat ze gemeen hebben is dat ze sterk intrinsiek gemotiveerd zijn om de sector duurzaam te maken. Samen brachten ze niet alleen de verschillende institutionele logica van de sector bijeen (van pensioenfonds, verzekeraar, toezichthouder tot bank en asset manager), maar ook kennis en kunde in het werken aan (radicale) alternatieven.**



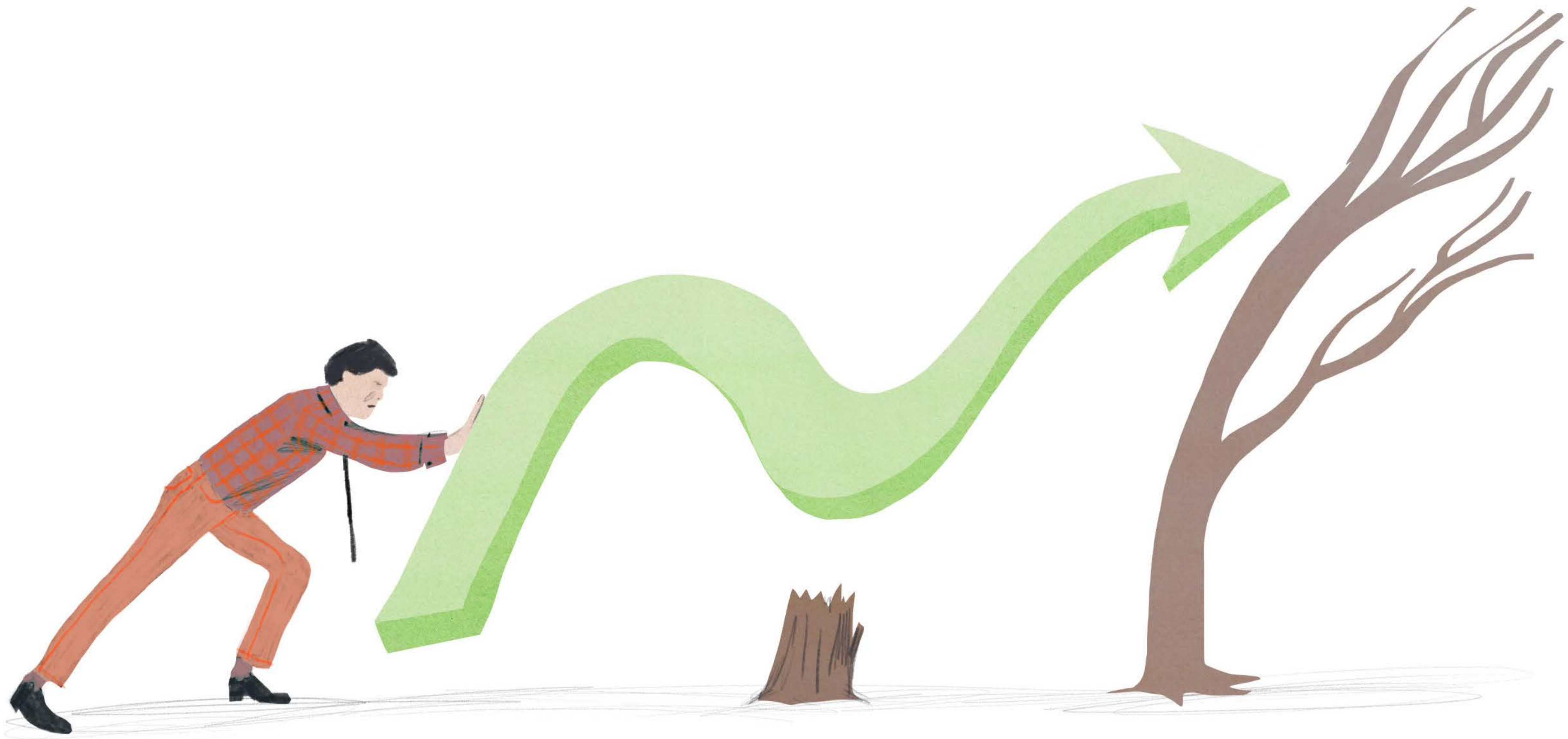
## 2. De schaduwkant: vier kernproblemen

Hoewel er al van alles gebeurt op het gebied van duurzaamheid, is duidelijk dat duurzame financiering en afbouw van onduurzame financiering die de transitie kunnen versnellen (nog) onvoldoende tot ontwikkeling komen. Ondanks dat ons financiële systeem efficiënt opereert en alles in huis zou moeten hebben om duurzame transitie te faciliteren, is er meer snelheid nodig om de noodzakelijke ingrijpende verandering vorm te geven en de rol als 'vliegwiel voor duurzame verandering' waar te maken.

De reden hiervoor lijkt voor de hand liggend: het 'hoe'. De sector wil wel, maar zoekt naar manieren om duurzaamheid handen en voeten te geven. Vooral door te zoeken naar manieren om te bepalen wanneer en of een investering 'duurzaam' is en hierop vervolgens bestaande processen en analyses op in te zetten. Hoewel het 'hoe' een legitiem vraagstuk is dat de sector en maatschappij moeten onderzoeken, is de respons om het probleem zo aan te pakken zoals we het gewend zijn te doen, mogelijk problematisch.

Hieronder identificeren we vier kerneigenschappen van het huidige financiële systeem die met een inzet op minder slecht of duurzaam investeren in stand gehouden of zelfs versterkt worden: 1) Focus op groei en rendement als belangrijke voorwaarde voor een positieve businesscase, 2) analyse van achteruitkijksrisico, 3) het in stand houden van vermogensongelijkheid en 4) een verkokering & specialisatie in organisaties.





## **Kernprobleem 1: Eenzijdige focus op groei en rendement**

Vanuit het transitieperspectief is het helder: alleen maar economische groei vanuit het bestaande energie- en grondstof-intensieve model is onmogelijk, omdat de planeet grenzen heeft die we nu al overschrijden. Een fundamentele aanname bij veel partijen is dat groei een autonoom ('natuurlijk') verschijnsel is dat we slechts kunnen faciliteren. Als het (tijdelijk) minder wordt (krimpt) is dat per definitie slecht. Tegelijk ontkent niemand dat in economische transitie er met innovatie en verandering ook delen van de economie verdwijnen. Een puur kwantitatieve benadering van vooruitgang in termen van economische groei is veel te eenzijdig, omdat deze de planetaire grenzen en sociale gevolgen niet meeweegt. Uiteindelijk gaat het om lange-termijn, houdbare waardecreatie.

In de afgelopen decennia is met het financieren van onduurzame economische sectoren veel economische rendement gehaald zonder de maatschappelijke kosten te internaliseren. Veel van de sociale en ecologische crises hangen direct samen met de enorme schaal waarop grondstoffen, energie en ruimte worden gebruikt voor behoeften van consumenten en bedrijfsleven, maar ondertussen ook (en misschien wel vooral) omgezet in het vergroten van kapitaal en vermogen. De sector draagt dus bij aan de ongewenste destructie door de oude economie te financieren

**“Groene producten en diensten ontbreken nog, en daarom durft men nog geen afscheid te nemen van de op oude, grijze omzet. Ontgrijzen kan meteen vandaag, maar vergroenen vaak pas overmorgen. Dat betekent dat een bedrijf morgen tijdelijk met minder groei of zelfs krimp te maken zal hebben. Dat weerhoudt te veel bedrijven van ontgrijzen. Maar zonder ontgrijzen is vergroenen onmogelijk. Zo is de pijn van de tijdelijke, grijze krimp vereist om de prikkels om het producten- en dienstenaanbod te vergroenen op scherp te stellen.” - deelnemer**

**“Als we het denken over rendementsverwachtingen kunnen doorbreken, is een wereld gewonnen” - deelnemer**



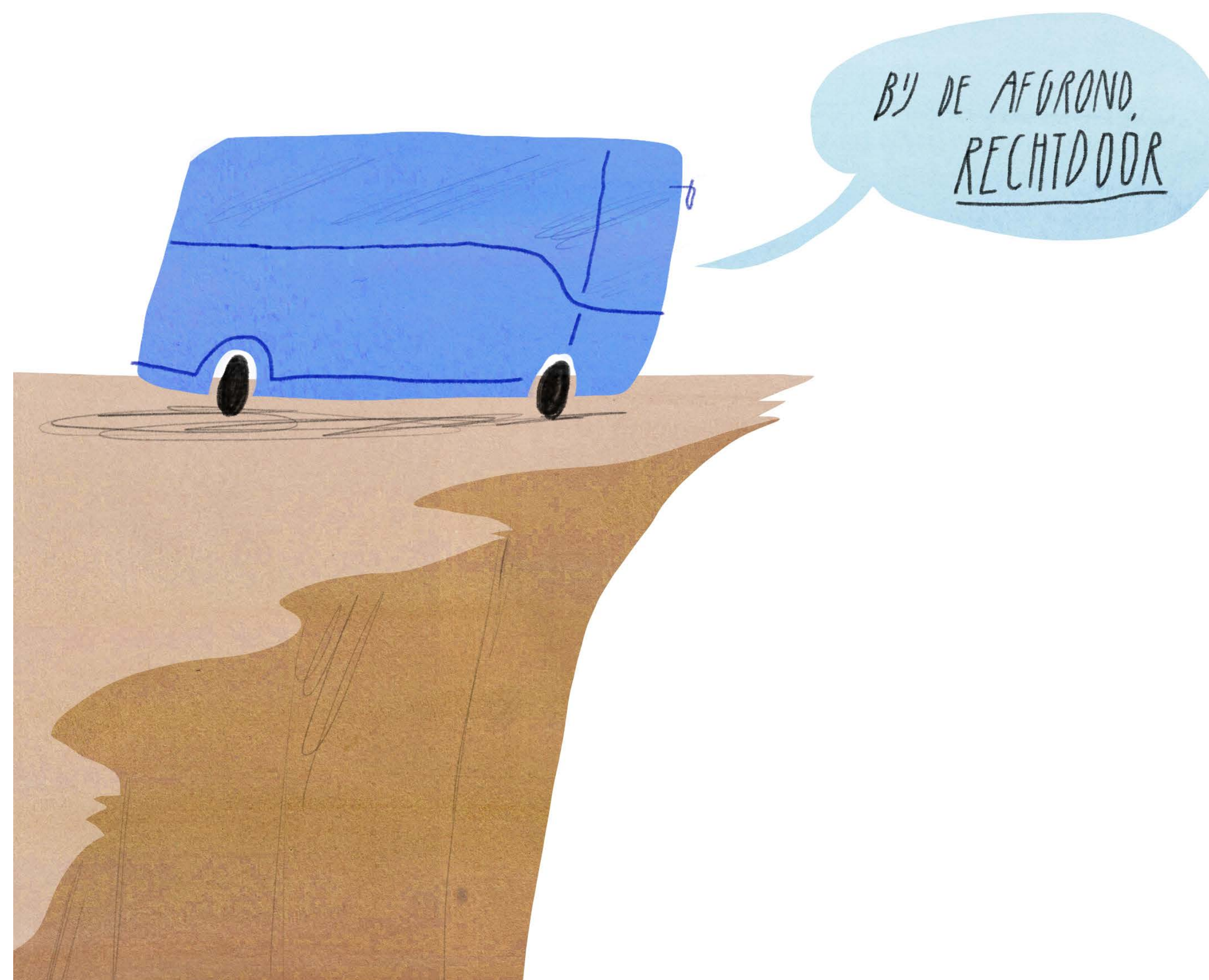
# UNTIL DEBT TEAR US APART

en te focussen op financieel 'rendement' alleen. Tegelijk financiert ze ook innovatieve nieuwe modellen die oplossingen bieden en bestaande activiteiten die wel houdbaar zijn of in elk geval lijken. Kortom, de sector is zowel bron van waardevernietiging en waarde-extractie als bron van waardecreatie. Idealiter komen we tot een model dat dat eerste afremt/bestraft en dat tweede beloont.

Veel van de druk om (maximaal) rendement te maken heeft te maken met verwachtingen. Soms expliciet (van aandeelhouders), soms impliciet (van toezichthouders), maar heel vaak ook doordat professionals in het financiële systeem zichzelf die druk opleggen. Om te kunnen concurreren lijkt het noodzakelijk, maar in het algemeen is het sturen op rendement en het afgeven van rendementsverwachtingen niet noodzakelijk en op de middellange en lange termijn vaak zelfs een tamelijke fictieve exercitie.

De druk op groei in economische termen is zo deels de uitkomst van concurrentie en het beantwoorden van de wens van aandeelhouders en samenleving, maar is ook nauw verbonden met het geldsysteem zelf. 'Rendement' impliceert immers dat er meer financiële waarde wordt gecreëerd, die ergens vandaan moet komen. Omdat dat vooral kan door 'schuld' aan te gaan (banken die geld 'maken') leidt meer rendement tot meer schuld, wat op haar beurt weer leidt tot de noodzaak meer rendement te behalen. Omdat de rendementseisen en -verwachtingen in het financiële systeem vaak veruit het rendement overstijgen dat de natuur oplevert, heeft de enorme ecologische en sociale schuld kunnen ontstaan.

**“ Risicobeheer is grotendeels gericht op de risico's die het financiële systeem in zichzelf veroorzaakt (volatiliteit van instrumenten, relatief risico ten opzichte van benchmarks, onderpan-dliqiditeit, valutarisico, etc.). Het risicobeheer gerelateerd aan de onderliggende fundamenten in de maatschappij (risico's van externaliteiten, transitierisico, etc.) is ondergeschikt. Er komt meer aandacht voor deze risico's, ook bij toezichthouders. Maar hierbij vindt geen integratie in het denken plaats. Deze risico's, bijvoorbeeld klimaatrisico, worden beoordeeld naast het bestaande risicobeheer. Hierdoor ontstaat nog geen fundamentele verandering in het denken.” - deelnemer**



## Kernprobleem 2: Achteruitkijkrisico

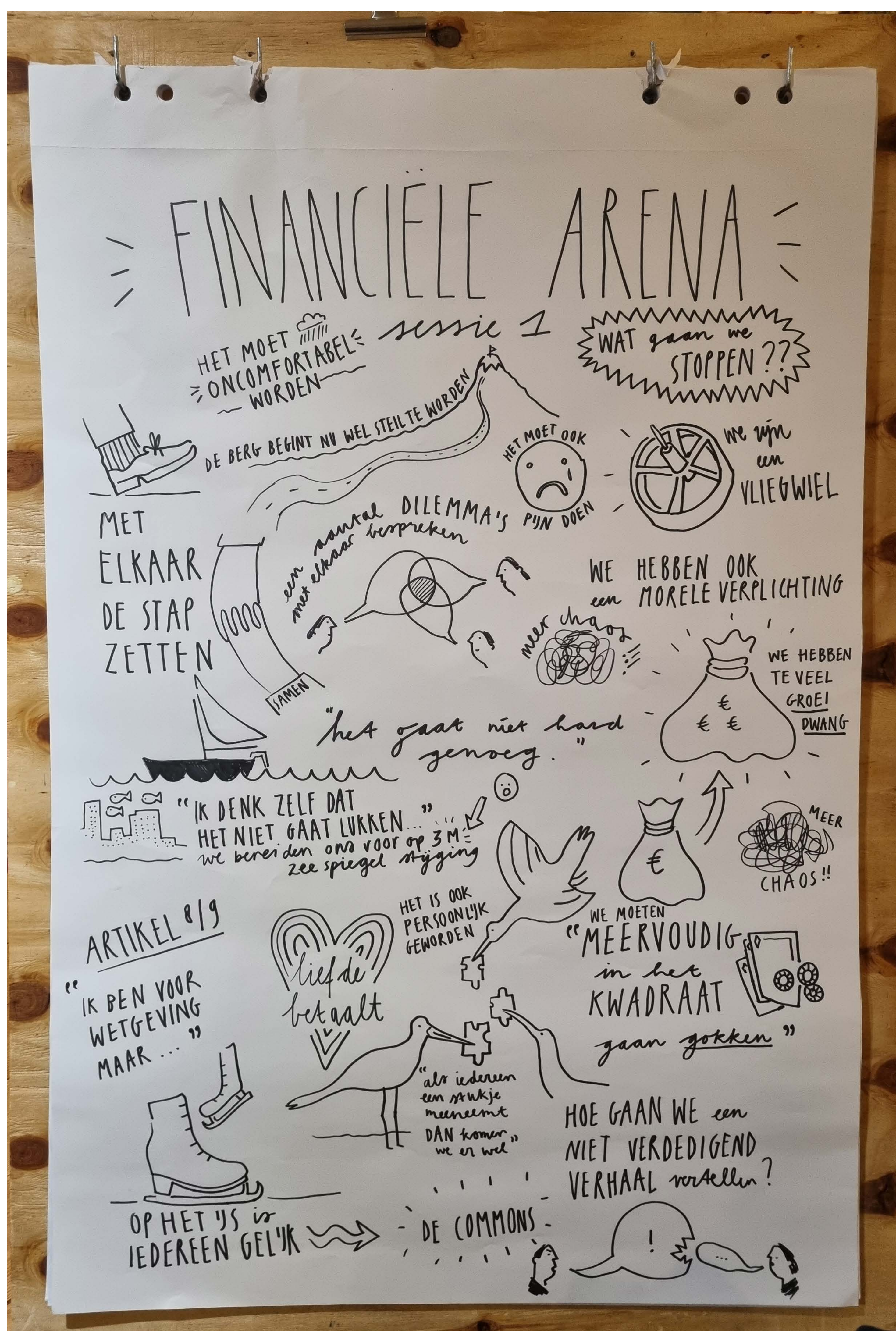
De focus op risico en het reduceren daarvan levert zekerheid en stabiliteit in de sector op. Echter, het huidige systeem denkt vooral in termen van de bekende risico's die gebaseerd zijn op gebeurtenissen die achter ons liggen en die uit te drukken zijn in kwantitatieve risico- en rendementstermen. De wet- en regelgeving dwingt instellingen hun risico's te spreiden, op basis van historische data. De aanname is (en dat was lange tijd ook zo), dat het verleden een goede voorspeller is van de toekomst, met data gebaseerd op historische trends zoals ruimte voor bijna onbeperkte economische groei. De focus ligt ook op de korte termijn omdat het traditioneel minder risico betekent voor het bedrijf en de belegger.

Duurzaamheidsrisico's zijn in principe lange termijn risico's, maar manifesteren zich steeds meer op de korte termijn en zetten daarmee de stabiliteit van het hele systeem zelf onder druk. De terugkoppeling naar de investeerder en belegger is hoogstens globaal (via belastingen) en vormt geen prikkel om anders naar risico's te gaan kijken. Hierbij komt dat tot nu toe duurzaamheidsrisico's maatschappelijk worden gedragen terwijl de winsten privaat blijven. Bij de overheid ligt de taak om die koppeling directer en effectiever te maken en niet alleen maar 'af te regelen' via de belastingen.

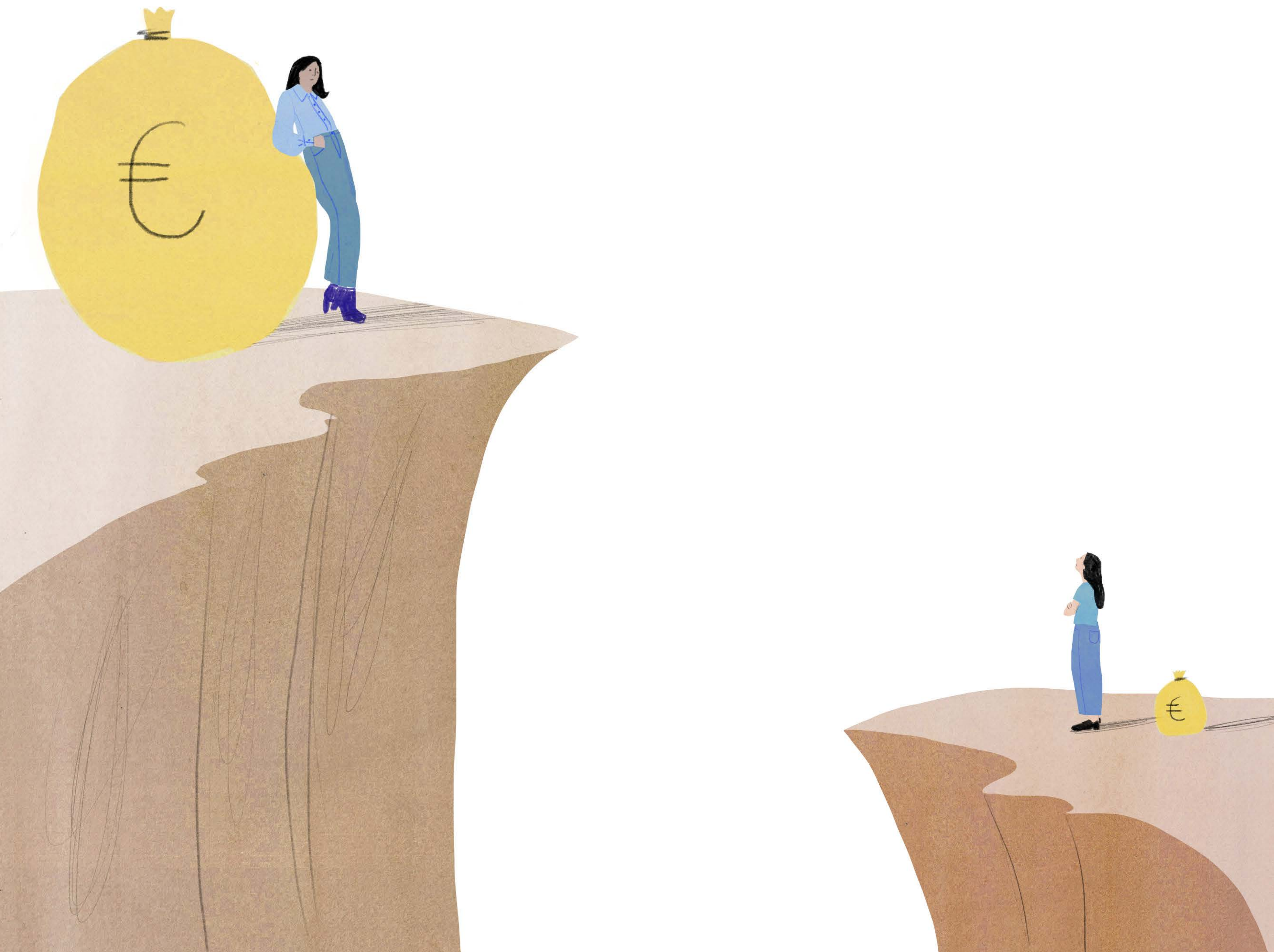
“**Het gaat erom vooral breder naar risico te kijken, dus niet alleen terugkijkend en statistisch/kwantitatief en/of juridisch (hebben ze beleid op dit onderwerp) maar ook vooruitkijkend (met schattingen, scenario's en langere horizonnen), met bredere dashboards (niet alleen financiële indicatoren, maar ook op sociaal en ecologische), data niet als eindpunt maar als startpunt van de discussie (welke risico's willen we wel nemen, welke risico's zijn onzichtbaar maar wel degelijk aanwezig, wat zijn ze waard? etc.) en gericht op veerkracht (welke schokken zijn er, zijn we ertegen bestand? Hoe gaan we ermee om? etc.). Dit vereist debat, onderzoek en onderwijs.” - deelnemer**

Het dominante denken en de hierbij behorende modellen rond risico en rendement houden het systeem daarmee in positie en werken georganiseerde transitie tegen. Partijen schatten ecologische en sociale systeemrisico's (te) laag in, net als de potentiële baten van gewenste transitie. In de korte-termijn competitie schaadt minder rendement dan de concurrent bovendien de eigen positie, te veel risico mag niet van de toezichthouder en overstappen naar nieuwe markten is dusdanig complex en onzeker dat het momenteel lijkt op een 'waiting game': wie beweegt als eerste valt af.

Wanneer we wel vooruitkijken, lijkt de toekomst vooral onzeker en lijken we niet te weten of willen uitspreken wat onze visie is op hoe Nederland eruitziet in 2050 of verder. Omdat de transitie onzeker is en systemen opnieuw geconfigureerd worden zoeken we houvast. Echter, een blauwdruk gaat ons die toekomst niet brengen. Een stip op de horizon wel: een die gezamenlijke richting aangeeft en ons het houvast biedt om de veranderingen die op ons af komen een gewenste richting op te buigen. En waarop wet- en regelgeving kan worden afgestemd, zoals het beprijzen van externaliteiten. Zonder een gelijk speelveld te creëren, zal dat niet lukken.



Visuele notitie van de eerste bijeenkomst



### **Kernprobleem 3: Vermogensongelijkheid**

Maatschappelijke onrust als gevolg van financiële en economische ongelijkheid is een directe bedreiging voor de maatschappelijke stabiliteit. In zekere zin is sociale ongelijkheid ook direct verbonden met hoe het financiële systeem (deels) werkt: met vermogen kan meer vermogen gemaakt worden en als je dat niet hebt blijf je achter. Mensen met een lager vermogen moeten doorgaans hogere rente voor bijvoorbeeld een hypotheek betalen omdat het risico voor de uitlener groter is. Daarnaast zijn er meer risicovolle maar beter renderende beleggingen die alleen voor vermogenden een optie zijn omdat zij risicodragend vermogen kunnen inzetten.

**“ Ongelijkheid kan in de duurzaamheidstransitie remmend werken voor de faciliterende rol van de financiële sector. Zolang het alleen denkt te handelen in financiële waarden is het per definitie een ongelijkheidsversneller: belangen van rijke klanten worden goedkoper bedient (want minder risico), klanten die minder ruim bij kas zitten zijn risicovoller en krijgen een hogere opslag” - deelnemer**

De transitie die zich nu aandient leidt tot instabiliteit in de samenleving en verergeren potentieel de verschillende vormen van ongelijkheid. Dit is nu al zichtbaar in bijvoorbeeld de toenemende energiearmoede: huishoudens met een laag inkomen hebben een hoge energierekening en weinig mogelijkheden om (zelf) het energielabel van de woning te verbeteren. Hoe kan het financiële systeem ervoor zorgen dat deze groepen niet onevenredig worden geraakt door de structuren van het huidige regime. Hoe zorg je dat de factor solidariteit voldoende gewaarborgd is in het financiële systeem (geen uitsluitingen, kostentransparantie, basisproducten, etc.).

Deze ongelijkheid in transitie, die de roep om rechtvaardigheid vergroot, komt bovenop de al langer gesignaleerde extreme rijkdom. Het gesignaleerde mechanisme van het financiële systeem waarin met geld geld gemaakt wordt, betekent ook dat degene die al veel vermogen hebben en streven naar maximaal rendement en vermogensgroei, en zo steeds sneller meer vermogend worden. Tegelijkertijd gaat, zoals we bij het probleem van groei hebben geconstateerd, dat altijd gepaard met toenemende druk op de rest van de samenleving en onze natuurlijke hulpbronnen om die groei mogelijk te maken.

## Kernprobleem 4: Verkokering en specialisatie

Veel organisaties, waaronder financiële instellingen, zijn zeer verkokerd en gespecialiseerd. Dat past binnen een mechanisch wereldbeeld waarin de wereld en alle componenten daarbinnen functioneren als machines die weliswaar ingewikkeld zijn, maar ook voorspelbaar en dus te optimaliseren. Optimalisatie binnen subsystemen (de afdeling van een organisatie; de financiële sector binnen de economie; de economie binnen de samenleving) leidt vaak tot onbedoelde en onvoorziene feedbackeffecten binnen het grotere systeem.

Daarbij is het financiële systeem zelf ook gesegmenteerd en zijn er, omwille van risicobeheer, transparantie en controle, allerlei scheidingen tussen verschillende instelling opgetrokken. De nadruk heeft gelegen in het zo goed mogelijk reguleren en faciliteren van financiële instellingen om aan de publieke kant zo veilig mogelijk zo veel mogelijk rendement en zekerheid op de lange termijn te creëren. En aan de private kant om met zo min mogelijk excessen en overtredingen maximaal bij te dragen aan economische groei. In deze publiek-private logica bestaat het financiële systeem los van de echte wereld en is alles erop gericht het systeem in zichzelf, los van de relatie met of impact op de echte wereld zo goed mogelijk te organiseren.

Deze ontkoppeling speelt ook op cultureel en persoonlijk niveau. Veel van de werknemers zijn opgeleid, getraind en gewend om vooral in financiële termen te denken en analyseren, en worden beloond op het behalen van financiële targets. Binnen het financiële systeem ontstaat zo een eigen taal en denken, en kunnen professionals het op papier, en volgens de afgesproken methoden en standaarden, eens worden. Er zijn andere vaardigheden en kennis nodig als ook andere factoren, vormen van waarde en impact naast het financiële meegenomen worden. Zo is het voor organisaties niet altijd duidelijk wat hun ecologische en sociale impact is, negatief en positief, wat de kans vergroot dat deze verkeerd wordt ingeschat. Klanten helpen inzien wat sociale en ecologische factoren betekenen voor de risico's en impact van investeringen vergt andere gespreksvaardigheden en relatiemanagement. Een opwaardering voor een meer holistische benadering waarbij andere kwaliteiten, zoals vertrouwen en maatschappelijke inbedding, een normale component worden in de opleiding maar ook de waardering.





### **3. Toekomstrichting: drie principes**

We zien een wereld die instabieler wordt, waarin de druk op verandering oploopt, en waarin ook steeds meer oplossingen en bereidheid tot actie ontstaan: de tekenen van transitie. Een transitie is echter een oncontroleerbare en schoksgewijze verandering waarbij een maatschappelijk regime uit evenwicht raakt. Links- of rechtsom zullen we weg moeten van een financieel en economisch systeem dat sociale en ecologische schade veroorzaakt. Ofwel leidt het tot steeds heftiger ecologische en sociale crises, ofwel het financieel-economisch systeem past zich zodanig aan dat het helpt ecologische en sociale stabiliteit terug te brengen. De negatieve ecologische (klimaatverandering, verlies van biodiversiteit) impact én de sociale (vermogensongelijkheid, sociale ontwrichting) zijn dus hefbomen voor de transitie in en van het financiële systeem.

Maar als deze transitie per definitie oncontroleerbaar is en we moeten vooruitstruikelen, als we moeten anticiperen op toekomstige schokken en verrassingen, maar ook proactief willen nadenken over een transitie die we zouden willen, wat is dan de richting? Welke principes van een duurzame en rechtvaardige toekomst kunnen ten grondslag liggen aan de verduurzaming van de financiële sector? Vanuit de transitiegesprekken hebben we in elk geval drie elementen geïdentificeerd die als vertrekpunt fungeren voor de vraag: hoe kan geld een gewenste economie financieren? Hiervoor identificeren we drie leidende principes.





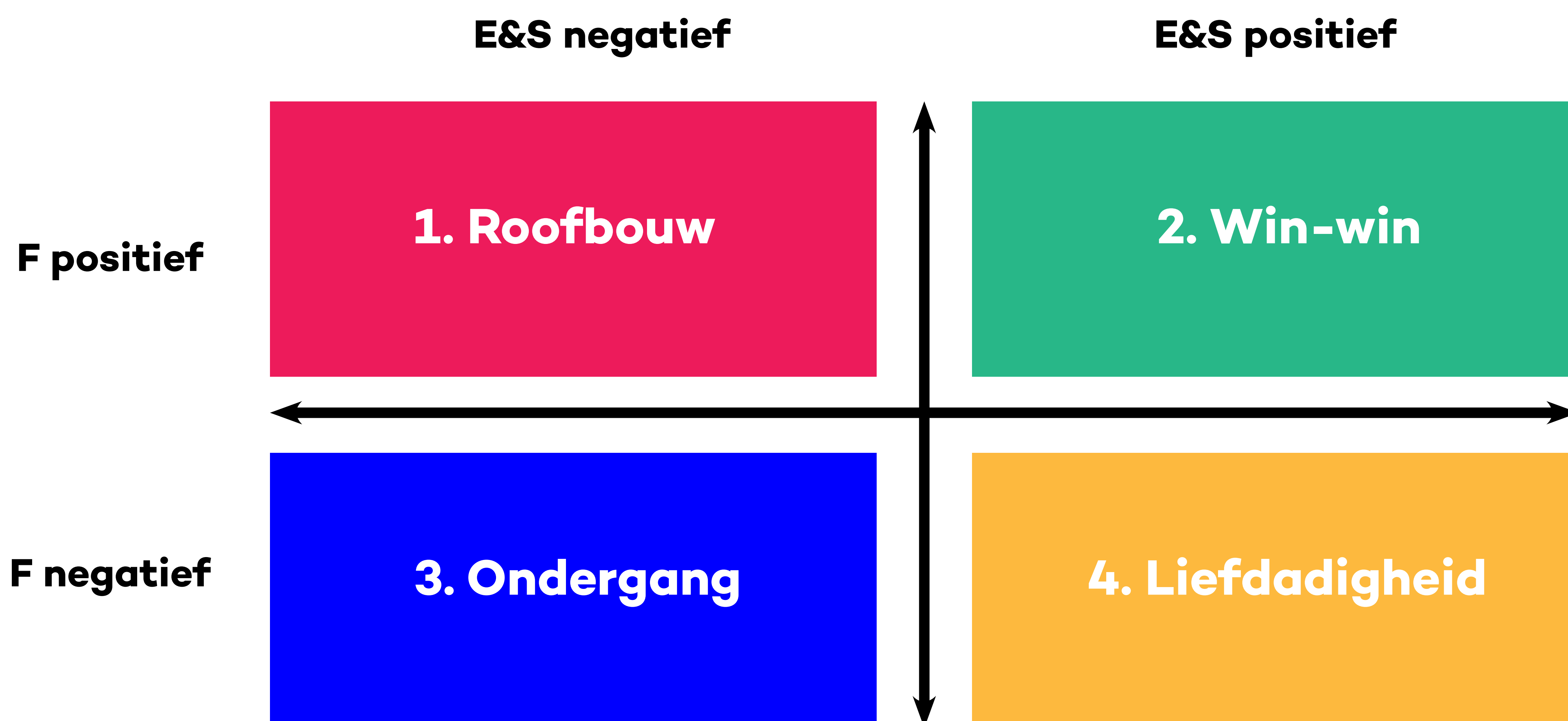
## **Principe 1: Maatschappelijke, lange-termijn waardecreatie**

De gewenste maatschappelijke en ecologische waarde die we op de lange termijn willen creëren moet het uitgangspunt zijn. Dat betekent expliciet stelling nemen ten aanzien van wat niet duurzaam en rechtvaardig is en een oordeel kunnen vellen over tenminste de lange-termijnrichting en de potentiële bijdrage hieraan van datgene waarin wordt geïnvesteerd. Bijvoorbeeld een voedselsysteem dat de biodiversiteit herstelt en iedereen betaalbaar en gezond voedsel biedt met een eerlijke prijs voor alle deelnemers aan de keten en rekening houdend met geopolitieke risico's door deze ook kort te houden. Of een duurzaam energiesysteem zonder uitstoot waarin zo min mogelijk fossiele energie nodig is, zo dicht mogelijk bij gebruik opgewekt wordt en voor iedereen toegankelijk is. Of bijvoorbeeld een mobiliteitssysteem met zo min mogelijk privé voertuigen en ruimte- en energiegebruik. Alles wat vervolgens bijdraagt of kan bijdragen aan de gewenste maatschappelijke impact is het waard om te financieren.

Het gaat dus om waardecreatie in kwalitatieve zin waarin harde planetaire grenzen en sociale gevolgen worden meegewogen. Dat vraagt een inzet op het organiseren van onze basisbehoeften op een manier die zoveel mogelijk mensen op een zo betaalbaar mogelijke manier toegang geeft tot basisbehoeften- en dat doen met een minimaal gebruik van energie, grondstoffen en ruimte. Vervolgens zal dit zo moeten worden ingezet dat produceren en consumeren bijdragen aan ecologisch herstel en herstel van sociale relaties en meer gelijkheid. Anders gezegd: een inzet op sociale en ecologische waarde waarna pas het financieel rendement komt.

Dat betekent dus een fundamentele herwaardering van hoe rendement en risico nu worden

**“ We erkennen dat de financiële sector nog in belangrijke mate de oude, klimaat- en natuuronvriendelijke economie financiert. Met het bereiken van dit toekomstperspectief draaien we dit om en wordt de financiële sector de motor/katalysator van de duurzame economie.” - deelnemer**



Figuur 3: Waardevenster met Financiële (F), Ecologische (E) en Sociale (S) waarden. Naar: Schoenmaker, D., & Schramade, W. (2023). *Corporate Finance for Long-Term Value*, Springer.

opgevat, gedefinieerd en geoperationaliseerd. Maatschappelijke impact is dan niet langer een ‘nice to have’ naast financieel rendement, maar een noodzakelijke voorwaarde om financieel rendement te kunnen behalen – en een onmisbare component van een bredere vorm van rendement. Het gaat dan om brede waarde, waarbij financieel rendement en sociale en ecologische impact worden gecombineerd. De vraag blijft daarbij uiteraard op welke termijn we impact zien, wie deze bepaalt en hoe we dit praktisch maken.

Uiteraard is een bepaalde mate van financieel rendement (of het beperken van de financiële verliezen) voorwaarde om impact te maken: mensen hebben immers te maken met beperkte middelen en de keuze om die zo goed mogelijk aan te wenden. Voor veel mensen in de sector is de vraag vervolgens: wat maximaliseer je dan? Ga je voor maximale impact, met een minimum geëist financieel rendement als restrictie (rechtsonder in kwadrant 2 van het onderstaande waardevenster)? Of ga je, andersom, voor maximaal financieel rendement met een minimum geëiste impact als restrictie (linksboven in kwadrant 2)? Of probeer je de som van beiden te maximaliseren met een minimumeis aan beiden (zover mogelijk naar rechtsboven in kwadrant 2)? Dit vraagt ook om een vernieuwing van de theoretische fundamenten, waarbij sociale en ecologische waarden niet worden toegevoegd aan het bestaande, maar in de basis zit. In de kern is de enige maatschappelijke aanvaardbare strategie om te kiezen voor het win-win kwadrant waarbij de benaming ‘win-win’ staat voor een integrale, holistische benadering.

**“ De financiële sector zou in het ideale geval ook keuzes moeten maken tussen (toekomstgerichte) transitiestimulerende of -hinderende activiteiten. Incrementeel gebeurt dat wel, bijvoorbeeld rondom fossiele investeringen, maar het niet-nuttige onder ogen zien, zoals fast fashion, biodiversiteitsvernietigende voedselbedrijven etc, is voor velen een brug te ver.” - deelnemer**

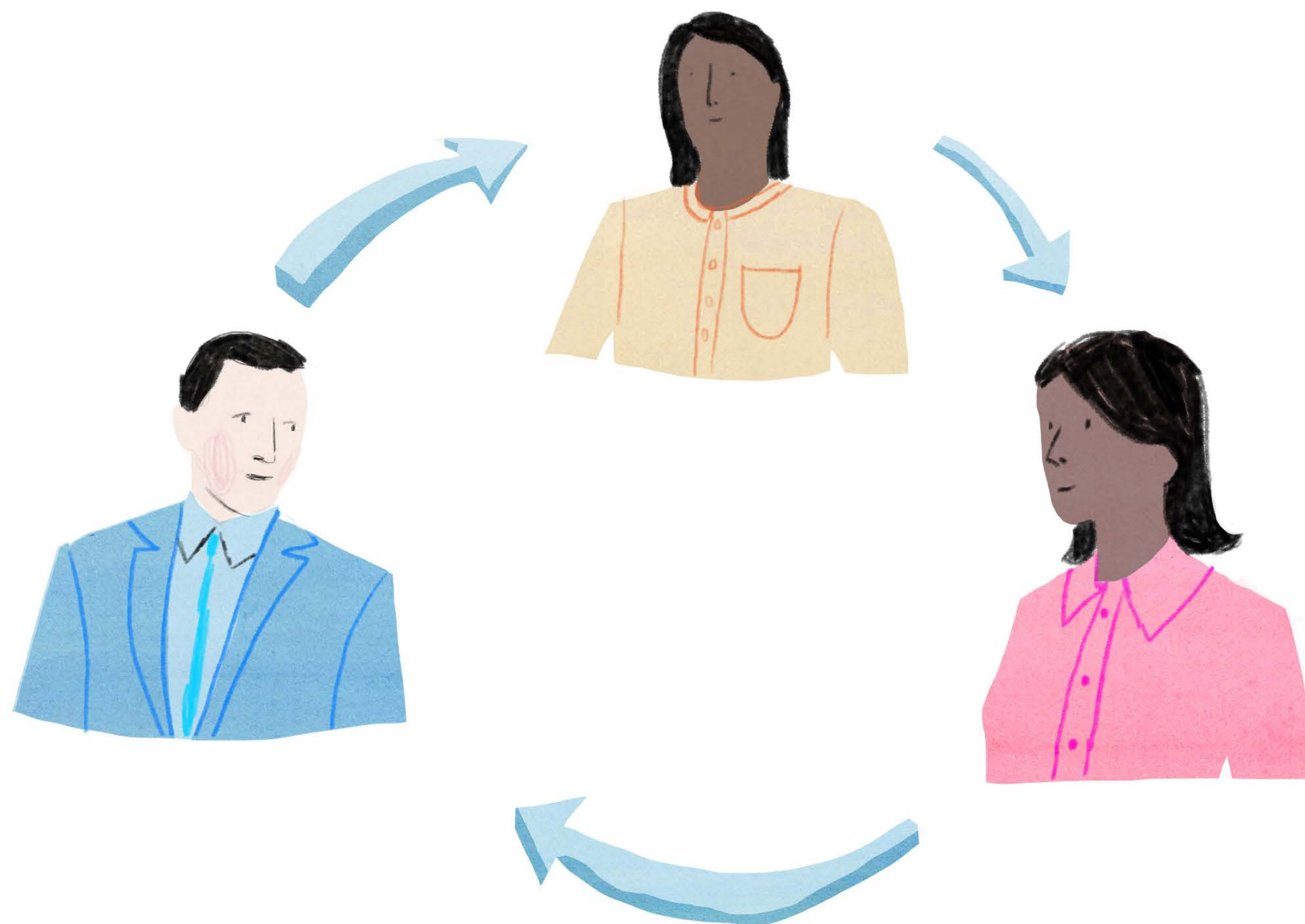
## Principe 2: Een breed begrip van risico

Als we integrale duurzame impact centraal stellen volgt hieruit ook de noodzaak om anders naar rendement en risico te kijken. Het niet anticiperen en investeren in transitie op grotere schaal is dan het grootste risico. En wat telt is de bijdrage aan gewenste transitie en het reduceren van negatieve impact en rendement: weg uit kwadrant 1 van het waardevenster op de vorige pagina (of daarbinnen zoveel mogelijk naar rechts geraken); en in veel gevallen ook projecten aan de bovenkant van kwadrant 4 doen, ook al schieten die tekort qua financieel rendement. Dat vraagt nieuwe modellen (of het loslaten van oude modellen), een overtuiging waarmee wordt ingezet in het financieren van transitie zonder resultaatgaranties te verlangen en een langere tijdshorizon waarop aan integrale en brede waardegroei wordt gewerkt. Hoewel dit in principe al deels mogelijk is, vraagt het toch ook echt ingrijpende wijzigingen in interne werkprocessen, afspraken, data, doelstellingen, competenties en samenwerkingsrelaties. Maar ook nieuwe bedrijfsmodellen voor banken (financiering, winst, aandeelhouders, governance).

Hiervoor is een langere tijdshorizon nodig, het verbreden van doelstellingen en het experimenteren met nieuwe kaders om samen te kunnen leren. Het vraagt ook om goede wisselwerking op systeemniveau tussen overheden (normeren, beprijzen, subsidiëren, investeren), financiële instellingen (anticiperen, ondernemen, financieren, investeren) en toezichthouders (kaders stellen, toetsing van de toekomstbestendigheid van risico- en businessmodellen)? Het is 'totaalvoetbal': het moet tegelijk, interactief in beweging komen. Daarvoor zijn heldere doelen nodig maar ook vertrouwen en dialoog. En uiteindelijk: de bereidheid om op basis van gezond verstand of expertise beslissingen te nemen. De transitie laat zich niet modelleren, en toch moet daarop geanticipeerd worden: 'Beter ongeveer goed dan precies fout'. Voor een succesvol transitie pad en het doorbreken van de 'waiting game' is strakke en gedurfde coördinatie een voorwaarde. Daarover meer in de volgende paragraaf.

**“ Wees ervan bewust dat hoe gedegen de transitiepaden en scenario's ook uitgewerkt kunnen worden, inherent aan transitie is dat het pad richting de lange termijndoelen met onzekerheden is omgeven. De doelen staan vast, alleen de maatregelen veranderen.” - deelnemer**

**“ Uiteindelijk zijn economische voordelen van investeren in duurzaam groter dan de kosten, en de kosten van niets doen zijn groter dan inzetten op verduurzaming.” - deelnemer**



### **Principe 3: Transformatieve samenwerking**

Met het centraal stellen van integrale maatschappelijke impact en omdenken van rendement en risico kan iedereen en elke instelling zelf een begin maken. Maar er zijn ook grenzen aan wat een individuele instelling kan en wat er nationaal kan. Daarom zijn ook nieuwe vormen van samenwerking nodig. Binnen de sector, en met partijen daarbuiten. Het betekent dat de verschillende partijen in het financiële systeem ook met elkaar tot nieuwe rolverdeling moeten komen om gezamenlijk deze transitie mogelijk te maken. Het afscheid nemen van bepaalde economische activiteiten, het begeleiden van ondernemers en investeringen van onduurzaam naar gewenst en het mee helpen vormgeven en ontwikkelen van nieuwe markten vraagt om experimenteer-ruimte, vertrouwen en sociaal ondernemerschap. Je zou het ook een herwaardering van het 'relatie-bankieren' kunnen noemen. Of het serieus nemen van een stakeholder model met bijbehorende maatschappelijke raad.

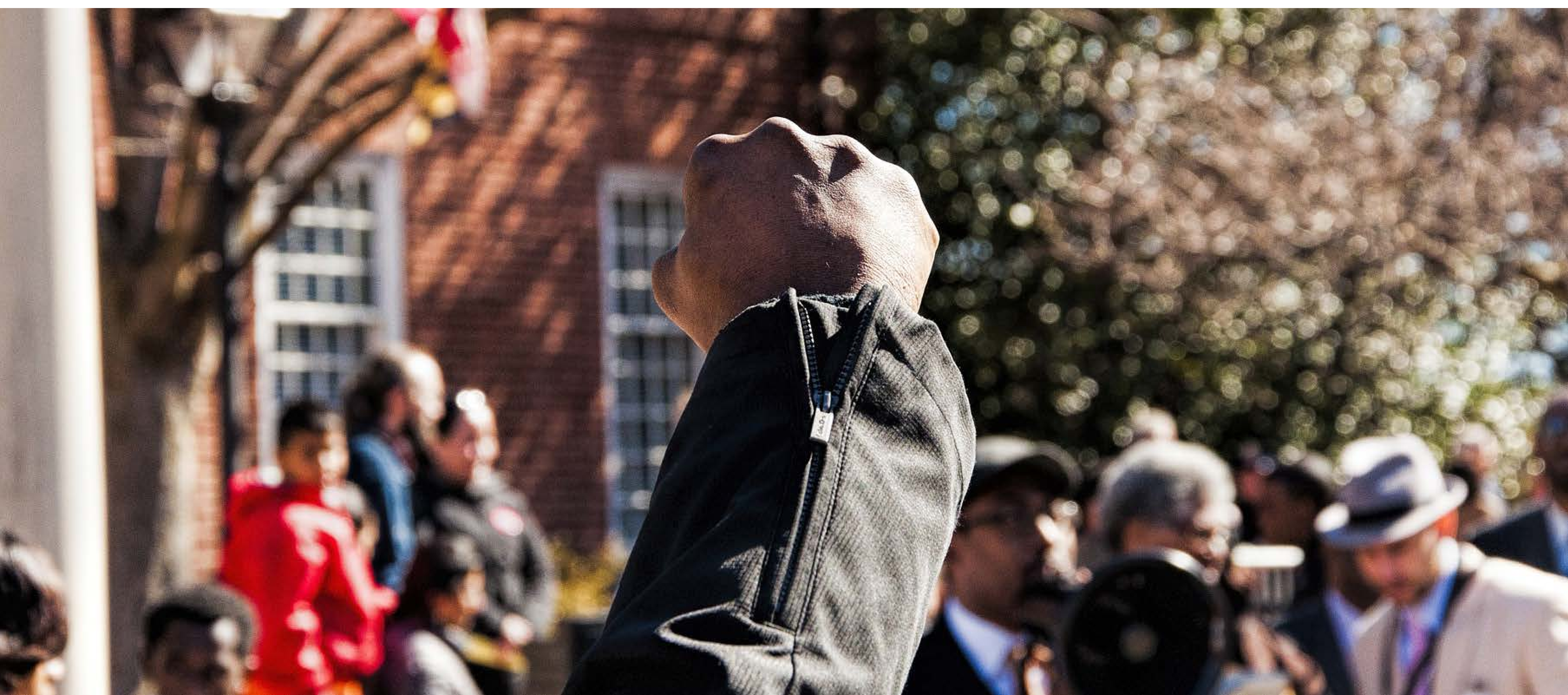
**“ De sector kan en moet gaan bijdragen aan de transitie, en alle actoren moeten hun verantwoordelijkheid durven te nemen om dat mogelijk te maken. Het vraagt een geïntegreerd en gelijktijdig optreden van alle betrokkenen, niet alleen de financiële sector, om dit te realiseren. In 2050 moet dat (al lang) gerealiseerd zijn.” - deelnemer**

**“ Een belangrijk aandachtspunt voor dit toekomstbeeld is het weglekeffect. Wanneer Nederlandse financiële instellingen iets niet meer kunnen of willen financieren, neemt een internationale partij deze financiering dan over? Hierdoor kan op de lange termijn de milieuwinst juist negatief zijn.” - deelnemer**

**“ Een tweede aandachtspunt is toegang. Laten we nog financiële partijen op de Nederlandse markt toe die eenzijdig op financieel rendement sturen en alleen impact in woord (maar niet in daad) ondersteunen?” - deelnemer**

Het vervolgens borgen van **rechtvaardigheid en inclusie** in de transitie behoeft een zorgvuldige afweging van lusten en lasten in de transitie. Voorop staat een inzet op een transitie naar een toekomst waarin zoveel mogelijk mensen worden gehoord en gezien. Hierbij hoort een collectief vangnet of het realiseren van basisvoorzieningen voor de partijen en mensen die niet vanzelf mee kunnen komen.

Hoe breed dat moeten worden ingezet is een onderdeel van de maatschappelijke afweging. Aangezien we komen uit een tijdperk van vooral publiek-private samenwerking die is gebaseerd op formele verhoudingen en wantrouwen is dit niet vanzelfsprekend. Het zal zowel een gezamenlijk vertrouwen in en commitment aan de transitie vragen. Daarmee zal de publiek-private samenwerking ook verbreed moeten worden naar het maatschappelijke middenveld, sociale partners en nieuwe instellingen die zich tussen de publieke en private sector positioneren en daarmee het maatschappelijk belang stevig borgen. Er is behoefte aan **nieuwe tussenvormen**, waarbij niet alles via de marktlogica of staatslogica georganiseerd dient te worden. Denk daarbij ook aan de (recente) discussie over het afscheiden van de (nuts)functie betalingsverkeer bij banken.





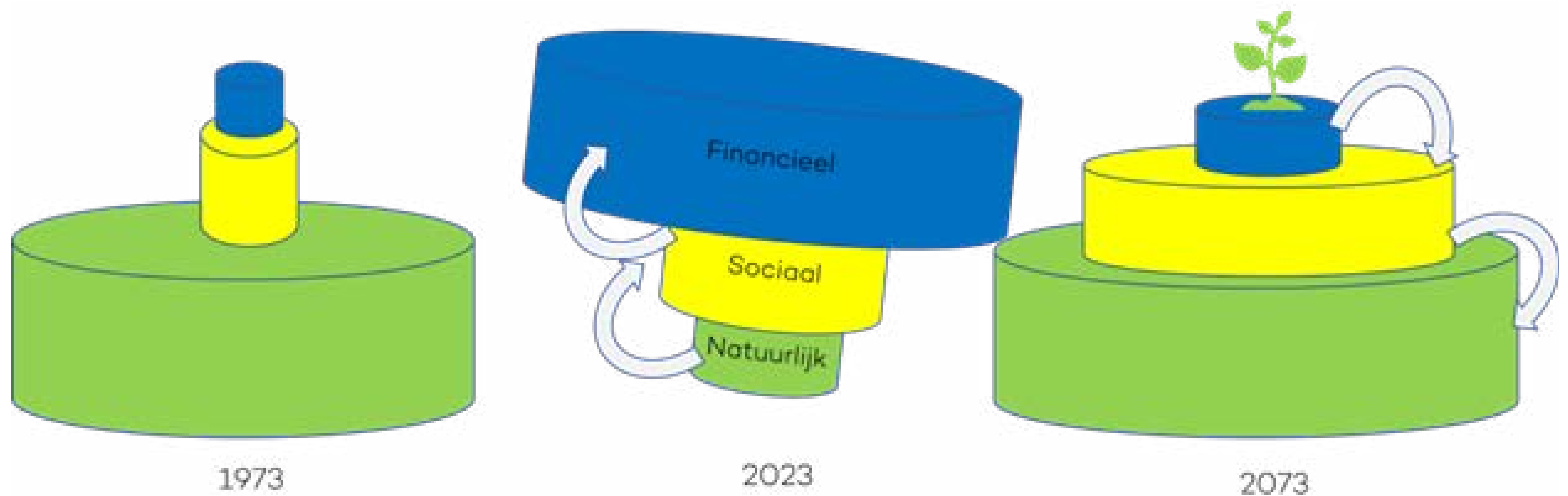
## 4. Een disruptief veranderproces

Het is de vraag hoe we verder kunnen gaan als de urgentie voor verandering en de maatschappelijke onvrede toeneemt, maar een concreet handelingsperspectief lijkt te ontbreken. De politiek en samenleving worstelen daar op dit moment ook mee: de transities in landbouw, energie, zorg, mobiliteit of bouw stagneren door weerstand en wantrouwen bij een gebrek aan visie en concrete alternatieven. De overtuiging dat we vooruitgang zullen boeken door vooral technische innovatie bij deze vraagstukken is tanende, maar het alternatief van fundamentele verlaging van de grondstoffenbehoefte (en daarmee ingrijpende verandering in cultuur en gedrag) lijkt voor velen vooralsnog weinig aantrekkelijk. Dat geldt voor politiek en samenleving, maar ook voor de rol die de financiële sector daarbij speelt. De partijen wachten op elkaar en wijzen naar elkaar.

Ondertussen komt, mede daardoor een negatief toekomstbeeld steeds dichterbij. De waarschuwingen vanuit wetenschap, VN maar ook het klimaat zelf in combinatie met de maatschappelijke polarisatie, (geopolitieke) conflicten en het institutionele onvermogen om tot doorbraken te komen lijken allen toe te leiden naar implosie. Tegelijk zien we de urgentie, het bewustzijn en de mogelijkheden net zo exponentieel toenemen als de zorgen. Wat nu als we vanuit de geformuleerde principes en vertrouwen in het momentum voorbij de disruptie kijken. Waar zouden we uit willen komen? En biedt het huidige momentum wellicht juist ook de kans om het met elkaar op systeemniveau anders te doen?

Daarvoor vertrekken we vanuit een gewenste toekomst. Als we die opbouwen vanuit de geformuleerde principes betekent dat het streven naar een toekomstige economie die in onze basisbehoeften voorziet en tegelijk biodiversiteit en sociale relaties herstelt. Concepten als de donuteconomie, een natuurpositieve of de circulaire economie refereren hieraan, net als het begrip van brede welvaart. Maar als we dat vertalen naar het financiële systeem dan betekent het dat dit primair ecologisch en sociaal rendement moet helpen realiseren, en dan pas (maximaal) financieel rendement. Gezien de draagkracht van de aarde betekent dit over de hele linie een laag maar stabiel rendement. Als de economie echt duurzaam, dus in balans met planetaire grenzen, is dan wordt het rendement bepaald door wat de grond en zon oplevert.

**“ Voor een vergroening van de cultuur is niet alleen scholing nodig maar ook consistentie van de toon aan de top. Dus niet de ene keer op het ene podium een groene stip op de horizon schilderen en de volgende keer gewoon vasthouden aan ‘business as usual’. Daarnaast is voldoende groene experimenteerruimte in de organisatie cruciaal. Overschat daarbij niet het verandervermogen en de verandergezindheid van medewerkers. De ervaring leert dat er veel mensen zijn die ‘ja’ zeggen maar ‘nee’ doen. Het is zaak die voorlopers te identificeren, ze budget en mandaat te geven om aan de slag te gaan met groene pilots. Zo ontstaan van onderop voorbeelden die de middenmoot inspireren en meenemen in de vergroening.” - deelnemer**



Figuur 5. Het veranderproces geïllustreerd: van een financieel systeem gericht op extractie van natuurlijk en sociaal kapitaal naar een systeem dat deze tot bloei brengt. Blauw: financieel, Geel: sociaal, Groen: natuurlijk.

Als we op die manier integrale maatschappelijke waarde centraal stellen betekent dat een fundamentele kanteling van het financiële systeem. Waar we een historische transitie van dienstbaar naar groeidwang hebben meegemaakt zal nu de transitie naar een begrensd en waardefinancierend systeem plaats moeten vinden. Die historische transities zijn ‘gefinancierd’ ten koste van een stabiele ecologische en sociale basis, in die mate dat de economie en het financiële systeem inmiddels zelf wankelen. De afbeelding van de (omgekeerde) taart tracht dit te illustreren: de financiële claim op sociaal en ecologische kapitaal wordt steeds groter, terwijl de sociale en ecologische basis afnemen. De inzet van de transitie is de omkering: een financieel systeem dat sociaal en natuurlijk kapitaal weer doet groeien in plaats van uitput.

De transitie waar het financiële systeem nu voor staat is in zekere zin om geld om te zetten in economische processen, infrastructuren, businessmodellen en producten die die ecologische en sociale waarde genereren. Biologische en natuur-herstellende voedselsystemen, collectieve mobiliteit, decentrale en duurzame energievoorziening, gezonde woon- en leefomgevingen, (lokale) economie op basis van delen, hergebruik en circulariteit. Het financieren dus van een nieuwe soort industrie, economie en bedrijvigheid gericht op het minimaliseren van onze voetafdruk en maximaliseren van duurzame, circulaire en ‘biobased’ productie en consumptie.

**“Stap af van al de beoordelingen op korte termijn, die vaak alleen gericht zijn op het behaalde rendement. Vergelijkingen van behaalde rendementen op korte termijn, zonder oog te hebben voor risico’s en maatschappelijke impact, leiden tot gedrag waarbij de hele keten uiteindelijk weer tendeert naar het (markt)gemiddelde. Wat uiteindelijk niet bijdraagt aan de benodigde transities.” - deelnemer**

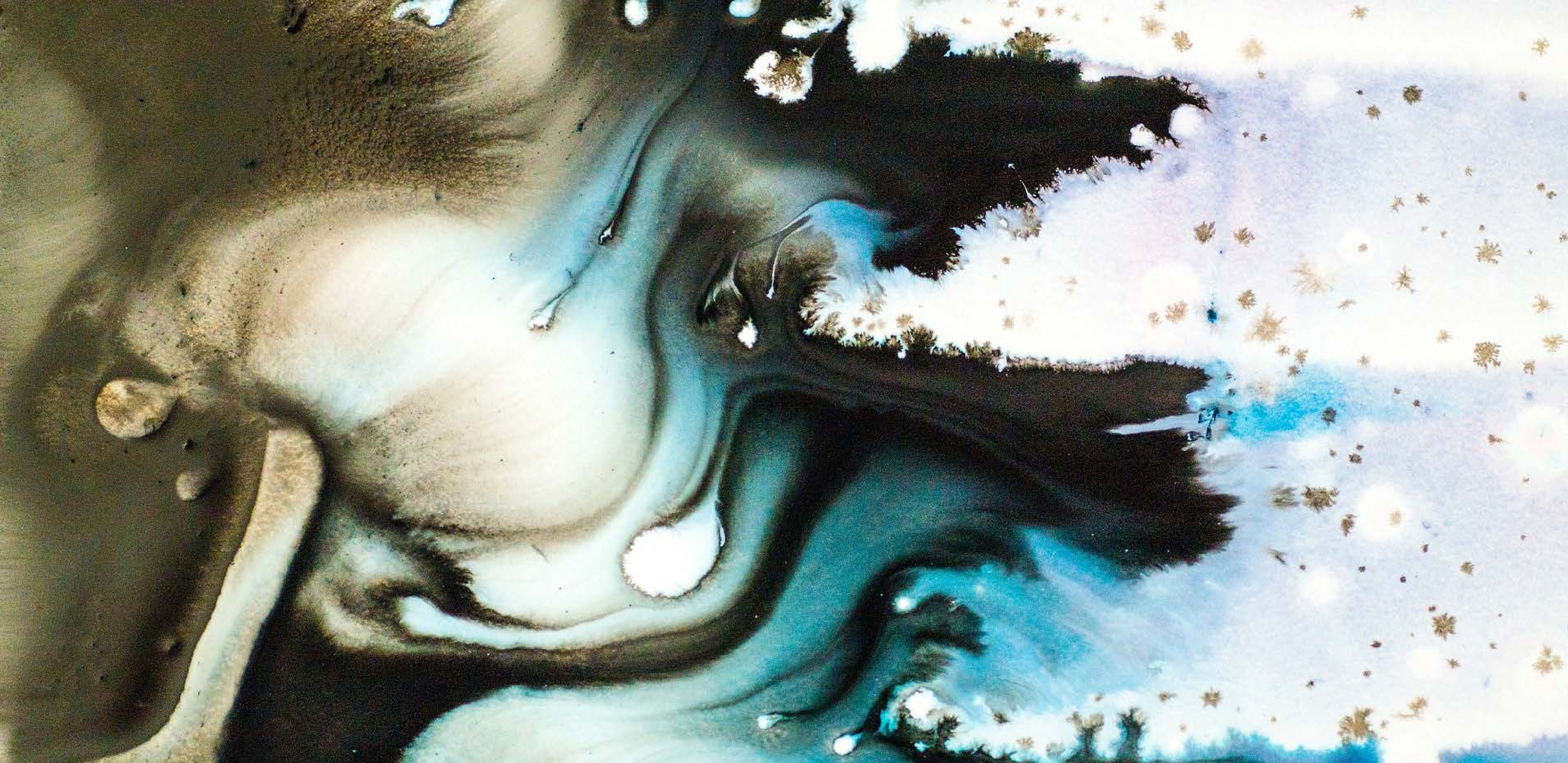


**“ Het samenwerken binnen de sector zoals binnen het klimaatcommitment levert nog onvoldoende coördinatie op. Bijna iedereen levert netjes rapportages en actieplannen op, maar er zijn geen peer reviews van elkaars ambitieniveau en de achterblijvers worden in de praktijk niet echt meegetrokken door de koplopers. Eventuele wetgeving moet het goede initiatief van de sector bekrachtigen, en de lat tussen voorlopers en achterblijvers op een hoog ambitieniveau gelijktrekken.” - deelnemer**

**“ Ook ontbreekt het systeemperspectief – bouwt het systeem als geheel voldoende CO2-emissies af. In een systeemanalyse worden ook buitenlandse spelers meegenomen.” - deelnemer**

Met de huidige stappen van de sector richting impact, duurzaamheid, beprijzen en transparantie zoekt de sector naar manieren om de negatieve impact om te zetten in een positieve. Maar ook naar manieren om te desinvesteren en de oude economie te helpen de overgang te maken. Het zijn aanzetten en stappen, maar nog steeds primair gericht op verduurzaming van het bestaande vanuit het dominante rendements- en risicodenken. Met andere woorden: investeringen zijn vooral vergroening maar jagen nog steeds groei van consumptie en productie (en meer ecologische en sociale schulden) aan. Het wordt tijd dat vanuit het financiële systeem zelf, in wisselwerking met haar omgeving, gezocht gaat worden naar nieuwe paden. Naar het openbreken van het pad van verduurzaming en verkennen van de weg van gewenste transitie. Juist omdat dat niet vanuit planning, innovatie en inspiratie alleen kan, zullen we ook toekomstige verwachte verrassingen moeten aangrijpen. De instabiliteit die eigen is aan transitie omzetten.

**“ Het trio risico, rendement, impact kan een werkzaam trio zijn als consumenten, deelnemers, investeerders bereid zijn een deel van het rendement te incasseren in de vorm van impact. Het vergt ook eerlijkheid dat te zeggen, dat lijken financiële partijen vaak nog toe te dekken. Draagvlak voor zo'n beweging is niet gegarandeerd, normen kunnen veranderen en goed voorbeeld door beter gesitueerden helpt. Rampen helpen helaas nog beter.” - deelnemer**



## **Black swans & grey rhinos: oncontroleerbare disrupties**

Juist in het financiële systeem, waar de gevoeligheid voor risico en het beheersen ervan zo sterk verankerd is, lijkt het niet vreemd dat er vooral vanuit **controle en geleidelijkheid** wordt gere-deneerd. Dit staat echter op gespannen voet met inzichten uit complexe systeemdynamiek en transitiekunde, waarbij verschillende **oncontroleerbare disrupties** en chaotische verschuivingen als reactie op toenemende druk op systeemniveau plaats zullen vinden. Dat is onwenselijk vanuit het huidige systeemevenwicht, maar biedt tegelijk een kans om onvoorstelbaar grote sprongen voorwaarts te maken richting gewenste configuraties van het systeem, ook van de financiële sector. Lange tijd hebben toezichthouders het transitierisico dan ook hoger geplaatst dan het intrinsieke risico.

Welke van deze oncontroleerbare disrupties en chaotische verschuivingen precies zullen plaatsvinden, blijft natuurlijk onzeker, maar dat ze komen staat vast. Wat als er een burgeroorlog uitbreekt? Wat als de Rijn volledig droogvalt? Wat als de landbouw uit Nederland binnen korte termijn verdwijnt omdat we niet meer kunnen voldoen aan de milieuregels? Wat nu als Europa en daarmee Nederland economisch en maatschappelijk in verval raakt? Wat als de Cryptomania uitbreekt en het meeste kapitaal uit het formele circuit verdwijnt? Dit soort schokken zijn geen bijzondere events, maar verwachte gebeurtenissen, we weten dat er hoe dan ook crises, schokken en disrupties aankomen.

**“ Misschien is (west) Nederlands straks wel een grote ‘stranded asset’ en de Nederlandse financiële instellingen (met een grote exposure op Nederland zelf) ook. Investeren in adaptatie lijkt geen overbodige luxe.” - deelnemer**

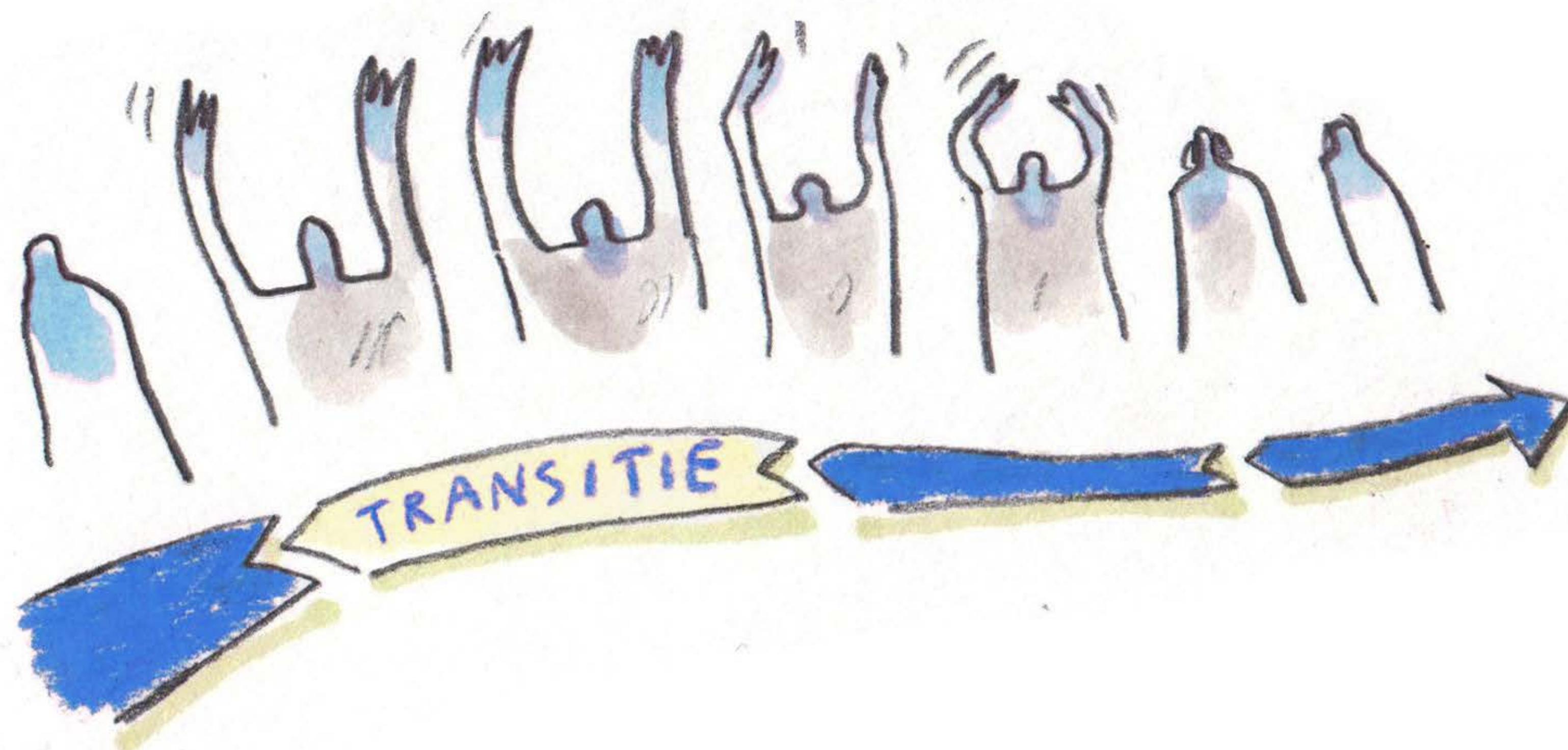
**“ We hebben geen regelgeving nodig die exact voorschrijft wat goed is voor een transitie; wel regelgeving die helpt met de juiste kaders. Te strakke regelgeving ontnemt de eigen verantwoordelijkheid van partijen. Daarnaast is het niet mogelijk om de algehele complexiteit van de transities, en de continue dynamiek hiervan, te vatten in strakke voorschrijvende regels.” - deelnemer**

Het is interessant om te bespreken wat de reacties van verschillende actoren in het financiële systeem op deze disrupties zijn, en te bespreken hoe we ons erop kunnen voorbereiden. In de discussie tijdens de derde bijeenkomst van onze arena valt ons op dat het woord **stabiliteit** veel valt: de functie van het financiële systeem om basisbehoeften te garanderen, zoals uitstel van betaling te geven en een goed functionerend betalingsverkeer in de lucht te houden. Daarnaast valt op dat als dit soort risico's zich alleen in Nederland zouden manifesteren, dat het kapitaal dan snel naar het buitenland zou verdwijnen: te veel risico, te weinig rendement. Tussen deze twee uitersten in wordt ook duidelijker dat op dit niveau van (sociale en geopolitieke) disruptie geen stresstesten worden uitgevoerd, laat staan dat er een strategie op de plank ligt.

Sommige verwachte disrupties zijn nu al voelbaar: de impact van klimaat, de digitalisering, de maatschappelijke polarisatie zijn voor allen nu al voelbaar. Zijn dit **'black swans'** (onvoorspelbare gebeurtenissen met hoge impact) of zijn dit inmiddels **'grey rhinos'** (waarschijnlijke gebeurtenissen met hoge impact)? Dit laatste is het geval nu we op 2 graden opwarming afstevenen. Dat zorgt voor een impact waar geen partij in de financiële sector tegen bestand is. Dat heeft ook implicaties voor hoe (beleggings)risico's worden gezien volgens de benchmark: op basis van het verleden terecht, maar in het licht van 'grey rhinos' in toenemende mate niet meer.

De conclusie is: **nieuwe, verwachte events brengen nieuwe onzekerheden, en die vragen om structurele aanpassingen.** Dat schept ruimte voor collectieve actie en gecontroleerde systeeminnovatie om het veranderproces aan te gaan. Juist omdat we merken dat de klassieke benadering om een probleem te identificeren en daar een oplossing bij te zoeken niet meer voldoende is voor een duurzame, nieuwe balans.





## 5. Een gewenste transitie

Vanuit de urgentie en logica lijkt iedereen het eens over de richting: een duurzame en rechtvaardige toekomst. Maar wat dit inhoudt en vooral hoe we hier komen is ten diepste omstreden. 'We volgen de klant', 'mensen willen nu eenmaal kopen' en 'er is een helder doel nodig'. Het zijn opmerkingen die vaak gehoord worden en geponeerd alsof het natuurwetten zijn. Het financiële systeem (in breedste zin) wordt vaak primair als dienend gezien: als mensen willen ondernemen, kopen, lenen, sparen, beleggen of investeren dan wordt dat mogelijk gemaakt. Heeft dat negatieve effecten, dan proberen partijen zelf en met elkaar die negatieve effecten te verminderen of voorkomen. Op grotere schaal zoeken partijen naar manieren om het uitgeven van geld zo te sturen dat het richting 'duurzame' vormen van investeren, consumptie en beleggen gaat.

Duurzaamheidsproblemen zijn vanuit dit perspectief vooral een allocatie, regulerings- of waardeeringsprobleem. 'Het milieu in de prijzen', een 'taxonomie' of 'dashboard' zijn dan logische stappen om aan duurzaamheid te werken en om partijen met geld de juiste keuzes te helpen maken. Vanuit transitieonderzoek is echter de fundamentele vraag altijd: is dit nu optimalisatie van het huidige systeem of systeemtransformatie? Bij optimalisatie blijven de onderliggende problemen in stand en zijn het de anderen (de overheid, de burger, de markt, de samenleving) die moeten veranderen. Vanuit dit perspectief is niet duidelijk hoe doelen rond klimaatneutraliteit en circulariteit bereikt kunnen worden, tenzij er zulke radicale doorbraaktechnologie komt dat we oneindige energie kunnen produceren en onze grondstoffenbehoefte uit de ruimte kunnen halen. Immers, de hoeveelheid materialen en energie die onze huidige vormen van productie en consumptie vragen blijven groeien en worden door 'verduurzaming' in stand gehouden, waardoor ze weer toenemen.

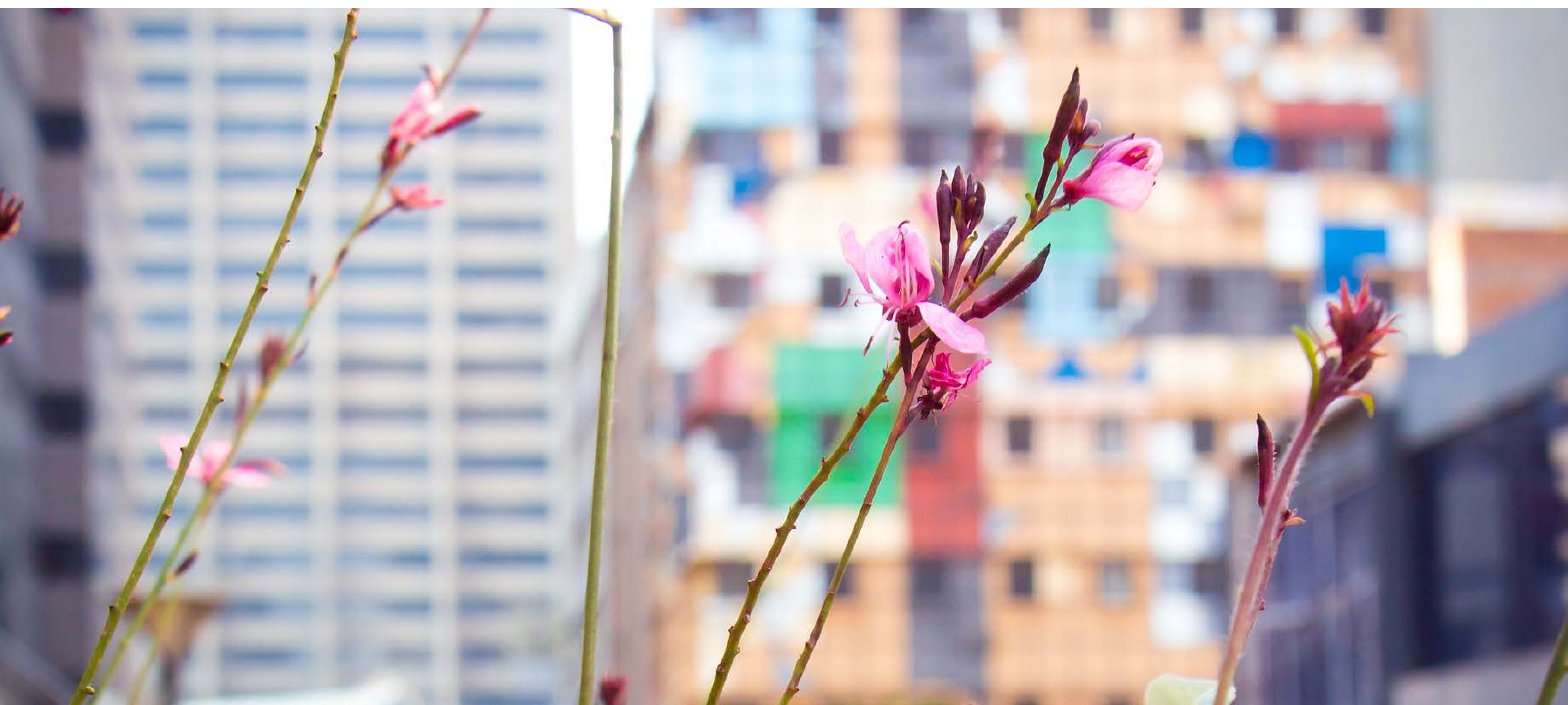
Vanuit het transitieperspectief is een fundamentele omslag in het financiële systeem zelf noodzakelijk: als we zorgen dat alle investeringen 'goed' zijn en bijdragen aan ecologische en sociale waarde, dan ontstaat vanzelf een 'duurzame economie'. In dat proces is het onvermijdelijk dat er op plekken veel minder financieel kapitaal ophoopt en zullen bedrijven en consumenten niet meer onbegrensd ten koste van planeet en anderen opereren. Maar het alternatief is slechter, duurder en onaantrekkelijker. Dat betekent voor het financiële systeem dus, vanuit

**“Geloofwaardig is een sleutelwoord, want ‘transition washing’ ligt op de loer: wél in transitie assets investeren en zeggen dat je iets doet, maar in feite niets doen. Daarom zijn waarborgen nodig. In vermogensbeheer bijvoorbeeld: door te eisen te stellen aan de kwaliteit van engagement, de rapportage erover en maxima te stellen aan het aantal titels in portefeuille.” - deelnemer**

een welbegrepen eigenbelang, genoeg nemen met minder rendement op de korte termijn waardoor tijdelijke krimp en transitiekosten van economische sectoren kunnen worden opgevangen. Maar ook voldoende rendement maken en (hopelijk) door herstel van ecologische en sociale waarde voorkomen we mogelijk ecologische ineenstorting en/of sociale onrust.

Het toekomstbeeld van een economie die ecologische en sociale waarden vooropstelt en een financieel systeem dat dit faciliteert is in de kern al aanwezig. In gedachten en concepten, maar ook in hoe veel sociale ondernemers, burgers, lokale initiatieven, impact investeerders, fondsen en instellingen bezig zijn. Vaak tegen de dominante economische realiteit in wordt op veel plekken aangetoond dat de economie met duurzame energietechnologie, digitalisering en nieuwe materialen veel decentraler, coöperatiever en collectiever kan.

Op kleine schaal gaat het dan om productie binnen de gemeenschap voor de gemeenschap waarbij er nog steeds geld nodig is om waarde te ruilen en diensten te vergoeden, maar waarin veel van de geproduceerde waarde sociaal of ecologisch is. Regeneratieve voedselsystemen, decentrale systemen voor lokale warmte en elektriciteit, publieke mobiliteitssystemen, circulaire bouwpraktijken: voorbeelden van nieuwe economie waarin de waarde lokaal behouden wordt, negatieve ecologische impact voorkomen (of positieve impact gerealiseerd) wordt en sociale relaties hersteld. Veel van dit type alternatieve coöperatieve, decentrale of duurzame lokale economie gaan over dingen die er niet zijn: emissies, afval, files. Maar ze zijn ook minder een ‘verdienmodel’: weliswaar wordt er geld verdiend, maar allereerst toch sociale en ecologische waarde.



De ambitie die het financiële systeem, zeker het publieke deel, zou moeten hebben is om te gaan zorgen dat een duurzame basiseconomie voor iedereen beschikbaar wordt. Om de infrastructuur, de economische principes en het ondernemerschap te financieren die draaien op duurzame energie en de burger en consument tegen kosten voor de dienst (gebruik en onderhoud) hiervan gebruik laat maken. Dat kan leiden tot enorme reductie van de behoefte aan invoer (van energie, materialen, voedsel etc.) van buiten, en daarmee tot krimp in de gangbare economie én van dat wat verduurzaamd moet.

Dit past in het perspectief van 'impact' vanuit het regime: een duurzame basiseconomie voor iedereen is de 'big ticket'. Dit kan tegelijk een manier zijn om de hoeveelheid geld te verminderen en de rendementsdwang te doorbreken. Het vraagt vanuit 'markt' om nieuwe manieren van financieren, beheren en investeren: gericht op ondernemerschap en ecologische en sociale waardecreatie. Het vraagt vanuit 'staat' om het ondersteunen van diversiteit, lokaal en collectief eigenaarschap en zoveel mogelijk waarde behoud in de gemeenschap.

Dat dit enorme gedragsverandering impliceert is evident, maar tegelijk geen argument tegen. Ons gedrag wordt voor een groot deel bepaald door onze omgeving, die nu dominant door markt en staat wordt ingericht. Verschuiven we naar een omgeving waarin de commons meer dominant zijn, ecologische en sociale waarden het uitgangspunt zijn en de makkelijkste en beste keus een gezonde of duurzame optie is, dan zullen nog meer mensen hun gedrag verduurzamen (wat vervolgens weer leidt tot meer verduurzaming in de omgeving). Maar dat vraagt in zichzelf een fundamentele verandering in het onderliggende paradigma en de bereidheid de fundamenteel van het financiële systeem ter discussie te stellen.

## Colofon en voetnoten

1 <https://www.rijksoverheid.nl/actueel/nieuws/2023/03/16/minister-kaag-ziet-sleutelrol-voor-financiele-sector-bij-belangrijke-maatschappelijke-transities>

2 Kamerbrief voortgang klimaatcommitment financiële sector, 13 maart 2023, link.

3 Afkortingen: Corporate Sustainability Reporting Directive, Capital Requirements Regulation/Capital Requirements Directive, Sustainable Finance Disclosure Regulation, Science Based Targets initiative.

4 Zie voor meer informatie over de methode: Loorbach, 2010; of: <https://drift.eur.nl/nl/cases/transitie-arenas/>.

Illustraties door: Maria Fraaije

**drift** for transition



RSM *Erasmus*