



Private markets en verzekeraars zijn een goede match

Verzekeraars beleggen relatief veel in private markets. Wij vroegen Marieke van Kamp, Head of Private Markets bij NN Group, over het hoe en waarom hiervan en op welke wijze de juiste managers kunnen worden geselecteerd. En ook of zij verwacht dat het gaat lukken om CO₂-neutraal te zijn in 2050 en waar dat van afhangt.

Door Harry Geels Fotografie Kees Rijken

Even voor het juiste perspectief: voor wie belegt jullie afdeling? Alleen voor NN Group, of ook voor externe relaties?

‘We beleggen het vermogen van de onderdelen van NN Group, waarvan het levenbedrijf van Nationale-Nederlanden de grootste en bekendste is. De uitvoering van de beleggingen besteden wij uit aan verschillende vermogensbeheerders. Voorheen, toen NN Investment Partners (NN IP) nog onderdeel was van NN Group, werd het merendeel van de beleggingen in public markets bij hen ondergebracht, alsmede een paar private markets-strategieën. We beoordelen NN IP op dezelfde merites als alle andere externe beheerders. De overname van NN IP door Goldman Sachs heeft vanuit het oogpunt van onafhankelijke prestatiebeoordeling van NN IP op private markets eigenlijk weinig veranderd.’

Welk percentage van de beleggingen die jullie onder beheer hebben, wordt in private markets belegd?

‘De bedrijfsonderdelen waarvoor wij beleggen (de business units) verschillen nogal qua grootte van het vermogen, lokale regelgeving en verplichtingen. Voor ongeveer acht van de verzekeraars beleggen we in private markets. We trachten voor alle verzekeraars het beleggen in private markets mogelijk te maken, maar soms lukt dat niet, vooral door lokale regels. Met name levensverzekeringen lenen zich vanwege de lange looptijden goed voor private markets. Het Nationale-Nederlanden levenbedrijf heeft maar liefst 20% in private markets belegd, nog even los

van hypotheek waarin ook nog eens zo’n 30% is ondergebracht. Hypotheken vallen natuurlijk ook onder private markten, maar we beschouwen ze als een aparte beleggings-categorie. Voor veel van onze buitenlandse verzekeraars beleggen we niet in hypotheek.

Die 20% private markets bestaat dan weer, in volgorde van belangrijkheid, uit direct vastgoed, private debt, infrastructuur en private equity. De hypotheek zijn afkomstig van onze dochters NN Bank en Woonnu. De laatstgenoemde verstrekt hypotheek die duurzaamheid stimuleren. Kijkend naar het totale belegde vermogen van NN Group, wordt ongeveer 15% in private markets belegd, exclusief hypotheek. Overigens maken niet alleen de lange durations private markets interessant. Door het illiquide karakter kunnen beleggers ook een illiquiditeitspremie oogsten. Ze kennen bovendien be-
duidend minder volatiliteit dan publieke markten. En er zijn diverse soorten private markten, wat de diversificatie van de portefeuille ten goede komt.

Wat betreft de allocatie naar private markets verschillen verzekeraars van pensioenfondsen, waarbij de laatsten veel meer in aandelen zitten. Verzekeraars moeten een heel stabiele portefeuille hebben om aan de langlopende verplichtingen te voldoen. Zij kunnen niet zomaar hun premies aanpassen of noodzakelijke uitkeringen verlagen. Daar liggen immers juridische contracten aan ten grondslag. Pensioenfondsen hebben meer knoppen om aan te draaien en kunnen daarom meer risico’s nemen. Wij zitten >

‘Bij de selectie van de managers letten we erg op duurzaamheid. Ze hoeven op dit punt niet het meest vooruitstrevend te zijn, maar ze moeten wél de juiste mindset hebben.’

gemiddeld genomen maar voor 5% in aandelen.’

In welke beleggingscategorieën beleggen jullie intern en wat besteden jullie uit aan externe managers? En hoe selecteren jullie die?

‘We werken volledig met externe beheerders, die we selecteren met behulp van adviseurs met wie we nauw samenwerken. De adviseurs verschillen per beleggingscategorie. Voor private equity werken we met Wilshire Partners, voor infrastructuur met StepStone Infrastructure & Real Assets, voor private debt met Willis Towers Watson en voor direct vastgoed met CBRE. Bij de selectie van de managers letten we erg op duurzaamheid. Ze hoeven op dit punt niet het meest vooruitstrevend te zijn, maar ze moeten wél de juiste mindset hebben, met een duidelijk duurzaam pad waar ze naartoe willen bewegen. Een pad dat overeen moet komen met onze eigen duurzaamheidsdoelstellingen. De intrinsieke motivatie voor duurzaam beleggen moet er zijn. Als duurzaamheid voor een bepaalde manager louter een ‘ticking-the-box’ activiteit is, dan past die niet bij ons.

Verder moeten ze een goede trackrecord hebben. Ze moeten bijvoorbeeld in neerwaartse economische cycli hebben aangetoond lastig geworden beleggingen goed te kunnen managen. Ook het team dat het beleggingsfonds beheert, moet goed zijn. Daarin moeten diverse ervaren mensen zitten met verschillende aanvullende vaardigheden. Het moet ook stabiel zijn, zodat het vast kan houden aan de strategie zoals die is neergezet.

Ook kijken we naar welke andere beleggers in een fonds zitten. Hebben zij bijvoorbeeld dezelfde commitment voor de lange termijn? We willen niet in een beleggingsfonds zitten waarin beleggers te gemakkelijk weer uitstappen en er mogelijk delen van de portefeuille met discounts moeten worden verkocht. Mocht zo iets gebeuren, dan willen we de mogelijkheid hebben met de fondsbeheerder mee te kunnen praten over de liquidatie en de toekomst van het fonds. We willen altijd een positie in de adviesraad van het fonds. Tot slot is ook de ‘skin in the game’ belangrijk, vooral bij private equity. En dan niet

alleen van de achterliggende asset manager, maar ook van de mensen die het fonds beheren.’

Zijn er specifieke richtlijnen, bijvoorbeeld ten aanzien van governance voor elk van de private markets waarin jullie beleggen?

‘We schrijven voor elke private beleggingsstrategie een vermogensstrategiedocument, intern ook wel ‘Directive’ genoemd, waarbij we samenwerken met verscheidene afdelingen in de groep, bijvoorbeeld risicomanagement en de business units. We schrijven hierin onder andere uit wat de strategie precies gaat betekenen en wat we ermee willen bereiken. Dit document leidt vervolgens weer tot jaarlijkse mandaten waarin de specifieke acties en doelstellingen voor het komende jaar staan. Alle business units die in een strategie beleggen, moeten dit document goedkeuren. De twee documenten – het vermogensstrategiedocument en het jaarlijkse mandaat – staan nog los van het proces van hoe we managers selecteren en monitoren. Dat is apart beschreven. Dit proces, dat natuurlijk in de loop der jaren is ontstaan, functioneert eigenlijk heel goed. Voor iedereen in de groep is duidelijk wat we doen en wat we willen bereiken.’

Staat het ESG-beleid dan ook in die Directives uitgeschreven?

‘Nee, dat hebben we in een apart document beschreven. Om precies te zijn, hebben we voor elke private market een ‘Paris alignment-strategie’ uitgeschreven. Het komt er in feite op neer dat we op alle fronten CO₂-neutraal willen zijn in 2050, als het gaat om onze beleggingen, via onze eigen bedrijfsvoering en middels onze producten en diensten. Voor direct vastgoed hebben we de lat nog wat hoger gelegd. Hier willen we al in 2040 CO₂-neutraal zijn. Een deel van onze directe vastgoedportefeuille managen we samen met onze adviseur in een ‘separate account’ en daar kunnen we ambitieuzer zijn. Hier hebben we immers volledige zeggenschap.

Voor een ander deel van de vastgoedportefeuille beleggen we in beleggingsfondsen en daar leggen we de fondsbeheerders langs de CRREM-meetlat. Dat betekent dat ze

CV

Marieke van Kamp

Marieke van Kamp is Hoofd Private Markets bij NN Group. In die rol is zij verantwoordelijk voor de allocaties naar vastgoed, private equity, infrastructure equity, hypotheeken en onderhandse leningen van de investeringsportefeuille. Van Kamp heeft een Master in Real Estate Management en in Duurzame Ontwikkeling.



aan de hand van de uitgeschreven 'decarbonisation pathways' moeten aantonen of ze op koers liggen om de doelstellingen van Parijs te halen. Transparantie en goede rapportages zijn daarbij belangrijk. We zijn hier echt met de beheerders bezig. We laten ze 'best practices' zien en motiveren ze extra stappen te zetten. We ontwikkelen samen met de managers ook klimaatstrategieën. Met CBRE hebben we bijvoorbeeld een eigen fonds opgericht, waarbij het doel is zeer duurzame en betaalbare woningen in Nederland te ontwikkelen. Met DIF, een infrastructuurmanager, hebben we een eigen Nederlands energietransitiefonds opgezet.

Ik denk dat we met onze CO₂-doelstellingen in de markt vooroplopen, al hebben we dat publiekelijk nog niet zo hard geroepen. Zelfs met private equity, dat nog weleens de naam heeft minder om duurzaamheid te geven, werken we met een aantal vooruitstrevende managers en besteden we aandacht aan het selecteren van managers die in impactsectoren actief zijn. Een aantal managers moeten we nog wel bij de hand nemen, maar ook hier worden goede stappen vooruit gezet.'

Wat betreft de transparante tracking van de voortgang van duidelijke doelen: hoe doen jullie dat?

'We publiceren de 'carbon footprint' van de beleggingsportefeuille, met een doorkijk naar alle specifieke beleggingscategorieën. Het is nog niet overal perfect. Zo hebben we de ambitie om voor iedere categorie op scope 1, 2 en 3 te rapporteren. Dat lukt al wel voor onze eigen directe vastgoedportefeuille, maar nog niet voor alle fondsen. Het is ook nog best lastig, doordat berekeningswijzen en de data van ESG-data-

vendors niet uniform zijn. Voor zover we het nu kunnen meten, lopen we voor op onze doelstellingen.'

Gaat het lukken de beleggingsportefeuilles 'aligned' te krijgen met de ambities om net zero te bereiken?

'Het is geen kwestie van of het gaat lukken. Het moet gewoon. Binnen onze organisatie wijzen ook alle neuzen dezelfde kant op. Het niet halen is geen optie. En ik heb ook goede hoop, want we leggen de lat steeds hoger. Dat we de ambities regelmatig kunnen opschalen, zegt ook dat het mogelijk moet zijn. We hebben ook veel in eigen hand. We kunnen per beleggingscategorie in die bedrijven en sectoren beleggen die een positieve klimaatbijdrage leveren. Zo hebben we, zoals gezegd, onze infrastructuurportefeuille grotendeels op de energietransitie ingericht. We merken dat onze ambities niet alleen intern, maar ook extern een aanstekelijke uitwerking hebben. In deze krappe arbeidsmarkt hebben we bijvoorbeeld een grote aantrekkingskracht op klimaatbewuste kandidaten.

Of de wereld er als geheel ook in slaagt in 2050 net zero te zijn? In de afgelopen paar jaar worden er overal in de wereld grote stappen gezet, iets dat tot enige jaren geleden niet gebeurde. Institutionele beleggers hebben 'klimaat' nu allemaal op hun netvlies staan en zij kunnen met hun grote vermogens grote impact hebben. Ook technologisch gebeurt er momenteel ontzettend veel. Zonne-energie is nu de goedkoopste energie, terwijl deze tak van hernieuwbare energie tien jaar geleden nog totaal niet competitief was. De capaciteit per windturbine is ook ontzettend hard gegroeid. Ik ben optimistisch.' ■

'We willen niet in een beleggingsfonds zitten waarin beleggers te gemakkelijk weer uitstappen en er mogelijk delen van de portefeuille met discounts moeten worden verkocht.'