

Toename van ESG- en impactfondsen verwacht

Door Hans Amesz Fotografie Joep van Drunen



De SFDR-wetgeving en de UNPRI-richtlijnen hebben er mede voor gezorgd dat duurzaam beleggen mainstream is geworden. Ook binnen private equity en venture capital. Er komt echter steeds meer concurrentie, dus moeten beleggers heel gedisciplineerd blijven. Zo bleek tijdens een Ronde Tafel georganiseerd door Financial Investigator.

Wat verstaan jullie onder duurzaam beleggen?

Björn Aarts: ‘Duurzaam beleggen doe je met een doel, een reden. Het gaat erom dat je een duidelijke focus hebt op wat je wilt bereiken, waarbij je streeft naar zowel financieel rendement als sociale en ecologische effecten om een positieve verandering teweeg te brengen. In al onze investeringen nemen we ESG- en duurzaamheids-criteria mee.’

Stephanie Scholten: ‘ESG en duurzaamheid zijn ingebed in onze beleggingsprocessen. Bij het selecteren van private equity-fondsen voor onze klanten vinden we het belangrijk dat de manager rekening houdt met risico’s en kansen op het gebied van ESG en dat duurzaamheid een terugkerend onderwerp is in debatten van het beleggingscomité. Daarnaast zien we dat onze klanten steeds vaker willen beleggen in impact, wat voor ons anders is dan beleggen in fondsen die rekening houden met ESG. Bij impactbeleggen is sprake van een vooraf vastgestelde intentie, waardoor het minder opportunistisch is dan traditioneel beleggen waarbij rekening wordt gehouden met ESG. Dat betekent ook dat er een kleiner universum is om uit te kiezen, wat een uitdaging kan zijn.’

Karin Bouwmeester: ‘Duurzaamheid is een heel breed begrip. Het begint met ESG-integratie, engagement en SDG-gerelateerd beleggen, en gaat dan naar impact investing. ESG en duurzaamheid zijn in onze portefeuilles geïntegreerd, bijvoorbeeld door het toepassen van minimum duurzaamheidsnormen waaraan beleggingen moeten

voldoen en het aangaan van engagement met onze private equity-managers. We zijn bezig met het ontwikkelen van impact investing, want daarmee kunnen we real world impact maken.’

Marc van Voorst: ‘Duurzaam beleggen begint echt van de grond te komen. Vijf factoren hebben hier een grote rol in gespeeld. Regelgeving zet verplicht aan tot actie, LPs hebben het onderwerp succesvol weten te agenderen, voor investeerders is het een instrument van risicobeheersing, het wordt steeds belangrijker in het proces van waardecreatie en tot slot hebben investment managers de intrinsieke motivatie bij te willen dragen. Ik ben erg benieuwd hoe de nieuwe Europese Commissie zal omgaan met de nieuwe regelgeving en of Europa zijn weg als duurzaam continent zal blijven voortzetten. Hiervoor bestaat veel interesse, zowel vanuit de politiek als vanuit LPs en investeerders.’

Peter Tummers: ‘Wij hebben ons als bank gecommitteerd aan het bevorderen van ESG- en impact investing. We zien bij onze klanten een sterke beweging richting meer duurzame beleggingen en proberen een breed scala aan producten en diensten op dit gebied aan te bieden. Dat kan zowel door middel van uitsluitingen als door engagement of impact. We proberen voor elke klant verschillende opties ter beschikking te stellen.’

Paul Lamacraft: ‘ESG is volledig ingebed in alles wat we doen. We willen ons comfortabel voelen door middel van due diligence checklists. Als we ons op het niveau van duurzaamheid op ons gemak voelen, zetten we nog een extra stap richting de impactkant van investeringen met gebruik van extra hulpmiddelen, extra scorekaarten en het verzamelen van meer gegevens. Binnen de organisatie beschikken we over een apart proces om een impactinvestering goed te keuren. Dat gebeurt buiten het investeringscomité om, dat natuurlijk naar het financiële rendement kijkt. Over de hele linie zijn we op zoek naar hetzelfde financiële rendement, dus veranderen we de underwriting case niet omdat we kijken naar impact versus duurzaamheid versus ESG.’

Voorzitter:

Koen Ronda,
IBS Capital Allies

Deelnemers:

Björn Aarts,
Rabo Investments
Jonathan Bailey,
Neuberger Berman
Karin Bouwmeester,
PGGM
Paul Lamacraft,
Schroders Capital
Stephanie Scholten,
Achmea Investment
Management
Peter Tummers,
ABN AMRO
Marc van Voorst tot Voorst,
NVP



VOORZITTER

Koen Ronda

Koen Ronda is Head of Private Markets Investments bij IBS Capital Allies. Hij begon er in 2013 als Investment Analyst en was later Senior Portfolio Manager. Eerder was hij onder andere Analyst bij Pelargos Capital. Gedurende de jaren 2018 tot en met 2022 was hij tevens Chairman van het Active Investing Committee van CFA Society Netherlands.



**Björn
Aarts**

Björn Aarts is ESG Director bij Rabo Investments. Hij is lid van de NVP Responsible Investment Committee en betrokken bij diverse impact- en duurzaamheidscommissies van fondsen. Eerder vervulde hij verschillende rollen op het gebied van business banking, sustainable finance en business development in de circulaire economie. Aarts heeft een MBA van de Nyenrode Business Universiteit.



**Jonathan
Bailey**

Jonathan Bailey is Global Head of ESG & Impact Investing bij Neuberger Berman. Hij is er ook Voorzitter van het ESG-comité en Lid van het Partnership Committee. Voor hij in 2017 bij het bedrijf kwam, werkte hij onder meer bij McKinsey & Co, bij Generation Investment Management, en voor de voormalige Britse premier Tony Blair.



**Karin
Bouwmeester**

Karin Bouwmeester is ESG and Sustainability Specialist in het private equity-team van PGM en werkt al bijna 20 jaar in de financiële sector. Zij begon als Investment Officer Infrastructuurenergie bij de Nederlandse en Franse ontwikkelingsbanken, FMO en Proparco. Daarna was Bouwmeester ESG Specialist bij de private banking divisie van ABN AMRO, met een focus op publieke markten.



**Paul
Lamacraft**

Paul Lamacraft is Senior Investment Director, Head of Sustainability & Impact, Private Equity bij Schroders Capital, waar hij sinds 2020 werkt. Daarvoor was hij 8 jaar actief in private equity en public markets investing en adviseerde hij meer dan 12 jaar bedrijven over private equity en M&A, waarvan 5 jaar bij Deutsche Bank. Lamacraft begon zijn carrière bij EY.



**Stephanie
Scholten**

Stephanie Scholten is Senior Portfolio Manager Private Equity in het externe managersteam van Achmea Investment Management. Eerder was zij werkzaam als Adviseur Fusies en Overnames bij Deloitte en bij Alvarez & Marsal, als Relatiemanager Private Equity bij ABN AMRO en als Portfolio Manager Private Equity bij Shell. Scholten studeerde Economie aan de Vrije Universiteit in Amsterdam.



**Peter
Tummerts**

Peter Tummerts is Senior Investment Professional Private Equity bij ABN AMRO. Hij kwam in 2021 bij het Private Markets team en is verantwoordelijk voor het trainen en ondersteunen van adviseurs en relatiemanagers in de lokale ABN AMRO MeesPierson kantoren. Eerder werkte hij voor ABN AMRO MeesPierson, Fortis MeesPierson en Rabobank, als Portefeuillemanager en Beleggingsadviseur.



**Marc
van Voorst**

Marc van Voorst is sinds 2016 plaatsvervangend Directeur van de Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen (NVP), waar hij in 2014 in dienst trad als Manager Public Affairs. Van 2010 tot en met 2013 was hij Manager Government Relations bij Holland Financial Centre. Hij begon zijn carrière als persoonlijk medewerker van een VVD-Tweede Kamerlid.

‘De sector is volwassen geworden, waardoor innovatie in ESG-integratie en impactbeleggen steeds meer wordt aangestuurd door grote traditionele managers.’

Jonathan Bailey: ‘Zoals anderen al hebben opgemerkt, is het belangrijk om duidelijk te zijn over de terminologie. We hebben ontdekt dat cliënten het bijzonder nuttig vinden om onderscheid te maken tussen ‘proces’ en ‘resultaten’. Het overwegen van financieel materiële milieu-, sociale en governance-factoren is een onderdeel van het proces van investment due diligence. Ons private equity-team integreert financieel materiële ESG-overwegingen in het hele investeringsproces en heeft de overtuiging dat dit kan helpen om zowel materiële risico’s als kansen te identificeren om waarde te creëren. Dat is anders dan kiezen voor resultaatgerichte strategieën die proberen te investeren in bedrijven die specifieke sociale en/of milieugerelateerde uitdagingen op een meetbare manier aanpakken.’

Welke vorm van duurzaam beleggen heeft de meeste toegevoegde waarde?

Bouwmeester: ‘Ik denk dat je met engagement en impact investing het meeste kunt bereiken. Engagement met een bedrijf dat negatieve activiteiten ontplooit, maar ook engagement aan de positieve kant, om een bedrijf dat het al relatief goed doet nog beter te laten functioneren. Overigens zal engagement niet altijd mogelijk zijn. Dat hangt onder andere af van de kernactiviteiten van het betrokken bedrijf. Soms is het daarom nodig bedrijven uit te sluiten, maar daarmee realiseer je geen real world impact, omdat er andere investeerders in zullen stappen.’

Van Voorst: ‘Wij zien dat het onderwerp ‘defensie’ vaker deel is van gesprekken, terwijl dat in het verleden vaak een taboe was. De uitsluitingsniveaus kunnen dus veranderen en door de jaren heen evolueren als gevolg van wereldwijde gebeurtenissen. Misschien geldt dit ook voor nucleaire energie.’

Bouwmeester: ‘Uitsluitingslijsten evolueren inderdaad. Er komen nieuwe onderwerpen op. Biodiversiteit is bijvoorbeeld een actueel thema dat steeds vaker op uitsluitingslijsten staat. Defensie vind ik een moeilijk onderwerp: je moet je natuurlijk met wapens kunnen verdedigen, maar hoe weet je dat dezelfde wapens niet worden gebruikt om aan te vallen? Op onze uitsluitingslijst staan alleen controversiële wapens, maar naar elke private equity manager die veel investeert in de defensiesector zullen wij meer

‘Door directe investeringen krijg je meer controle en invloed.’

onderzoek doen, ook als het niet om contro-versiële wapens gaat.’

Aarts: ‘Wat er in de samenleving gebeurt, heeft invloed op investeringsbeslissingen. Het is noodzakelijk om te anticiperen op de maatschappelijke ontwikkelingen en een standpunt in te nemen. Dit is een uitdaging die gepaard gaat met dilemma’s.’

Tummers: ‘Het is onze rol om in dit soort kwesties leiderschap te tonen. Als wij het niet doen, wie doet het dan?’

Bailey: ‘Toen ik een paar decennia geleden voor het eerst in deze sector begon te werken, zou ik deze vraag hebben beantwoord in termen van ‘welk type’, maar nu denk ik dat het type minder belangrijk is dan ‘wie’ de investering doet. De sector is volwassen geworden, waardoor innovatie in ESG-integratie en impactbeleggen steeds meer wordt aangestuurd door grote traditionele managers. Hun omvang en middelen stellen hen in staat om de doelstellingen van hun klanten zowel rechtstreeks als door het systeem als geheel te beïnvloeden. Neem bijvoorbeeld het standaardiseren van de ESG-rapportage voor private markten via het ESG Data Convergence Initiative (EDCI), waaraan wij en anderen hebben meegewerkt, dat klanten helpt met vergelijkbare gegevens over potentieel honderden onderliggende portefeuillebedrijven.’

Wat zijn, vanuit een duurzaam perspectief, op dit moment de aantrekkelijkste sectoren om in te investeren?

Lamacraft: ‘Een van de gebieden waar wij ons sterk op richten is de circulaire economie. We hebben een impactfonds gelanceerd dat zich hierop richt. Er zijn veel manieren waarop de circulaire economie het klimaat en het milieu ten goede kan komen en de hoeveelheid gebruikte grondstoffen kan verminderen, evenals de vervuiling die voortvloeit uit de huidige productie- en consumptiepraktijken. We verbruiken veel meer dan de planeet aankan. We moeten circulariteit omarmen met productieprocessen die als uitgangspunt gebruikmaken van hernieuwbare >

energie in plaats van energie uit fossiele brandstoffen, en die het afval en vervuiling minimaliseren.’

Aarts: ‘Wij zien veel kansen in voedsel-systeemtransities, waar onder andere de circulaire economie een centrale rol speelt. Wat betreft impact biedt bijvoorbeeld regeneratieve landbouw veel mogelijkheden.’

Scholten: ‘Wij hebben samen met de VBDO een groot onderzoek gedaan onder Nederlandse pensioenfondsen over impactthema’s en -beleggingscategorieën. Klimaat was thema nummer één, maar gezondheid en biodiversiteit waren ook belangrijke thema’s. En uiteraard speelden binnen de verschillende thema’s meerdere subthema’s. Op basis hiervan hebben wij ons impact-programma samengesteld.’

Wat is het onderscheid tussen duurzaam investeren in private equity en venture capital en duurzaam investeren in public markets?

Aarts: ‘Door direct te investeren, krijg je meer controle en invloed. Dat is echt een groot verschil in vergelijking met indirect investeren in public markets.’

Tummers: ‘Investeerders in private markten hebben vaak een veel langere beleggings-horizon dan die in publieke markten. Beursgenoteerde bedrijven hebben te maken met verschillende groepen aandeelhouders die vaak met elkaar in conflict zijn. Dat is denk ik een groot verschil met de manier van denken door investeerders in private markten, met name als je het hebt over waarde toevoegen en creëren door middel van impact.’

Van Voorst: ‘Private equity- en venture capital-investeerders zijn bij uitstek goed geëquipeerd om duurzaamheidsdoelen te zetten en halen. Bedrijven zijn inmiddels vijf tot zeven jaar, ofwel lange termijn, in portefeuille. Investeerders kopen vaak een meerderheidsbelang, waardoor snel besluiten kunnen worden genomen, en ze investe-

ren naast kapitaal ook veel kennis en een netwerk. Door dit model hebben zij echt een grotere impact op de bedrijven waarin ze investeren.’

Lamacraft: ‘Binnen private equity blijven we denken op de lange termijn, waardoor bijvoorbeeld de mogelijkheid dat de EBITDA het eerste jaar achteruit gaat als we investeren in het opbouwen van teams en systemen binnen een bedrijf, het proces van waardecreatie op de lange termijn door professionalisering en andere waardecreërende hefbomen niet echt verstoort. In de publieke markten kan een achteruitgang van een of twee kwartalen ineens een behoorlijk groot probleem worden.’

Bailey: ‘In overeenstemming met de definitie van de GIIN, het Global Impact Investing Network, investeren impactstrategieën met de intentie om positieve, meetbare sociale en milieu-impact te genereren, naast een financieel rendement. Wat impactbeleggen in private markten zo aantrekkelijk maakt, is dat de bedrijven vaak kleiner zijn en een meer gefocust bedrijfsmodel hebben dan bij grote beursgenoteerde aandelen het geval is. Tijdens het impact due diligence-proces ontwikkelen we een bedrijfsspecifieke ‘theory of change’ voordat we periodiek impact-KPIs van bedrijven identificeren en verzamelen. Private markten kunnen ook een grotere betrokkenheid van GPs bij portefeuillebedrijven op ESG en impactverbeteringen ondersteunen gedurende hun eigendomsperiode.’

Wat vinden jullie van de SFDR-wetgeving en de UNPRI-richtlijnen?

Bouwmeester: ‘Zowel de UNPRI als de SFDR zijn heel belangrijk. De UNPRI heeft ervoor gezorgd dat ESG mainstream is geworden. En nu ESG zo groot is, zijn regels zoals de SFDR nodig. De SFDR is pas recent geïmplementeerd en nog in ontwikkeling. We zijn het er, denk ik, allemaal over eens dat de intentie goed is, maar dat een en ander nog niet perfect is.’

Scholten: ‘De intentie achter de SFDR is uitstekend. Het gaat over verslaglegging en ervoor zorgen dat het publiek weet welke bedrijven duurzamer zijn dan andere, zodat er kapitaal naar meer duurzame bedrijven kan stromen. In de praktijk zal dat niet altijd goed werken, omdat het voor

‘We verbruiken al veel meer dan de planeet aankan. We moeten circulariteit omarmen.’

managers niet altijd haalbaar is een artikel 9-product of -fonds te realiseren, terwijl het wel een impactbelegging is. Als een fonds bijvoorbeeld een brede focus heeft, gericht op meerdere sectoren, wordt het moeilijk om van tevoren precies te weten welk soort beleggingen je wilt hebben.’

Aarts: ‘De SFDR- en UNPRI-richtlijnen zijn een eerste goede stap, maar zoals gezegd nog niet perfect. Het helpt om het vertrouwen in ESG- en impactgerelateerde fondsen en investeringen te vergroten, onder andere door meer transparantie. Ik verwacht een aantal doorontwikkelingen te zien die het pragmatischer maken en die beter helpen om onderscheid te maken tussen wat echt ESG en impact is.’

Lamacraft: ‘De richtlijnen hebben ervoor gezorgd dat we allemaal over dit belangrijke gebied praten en er sprake is van voortdurende raadplegingen en ontwikkelingen. In die zin is er wel degelijk iets bereikt, wat niet wegneemt dat er nog steeds problemen bestaan die moeten worden aangepakt. We moeten erkennen dat er nog hiaten zijn, die in de loop van de tijd zullen moeten worden bijgeschaafd en geperfectioneerd, maar we gaan zeker de goede kant op.’

Van Voorst: ‘Er is een groot verschil tussen regelgeving en richtlijnen. De SFDR is een verordening, regelgeving dus, en UNPRI is meer een richtlijn. De toegevoegde waarde van de SFDR is enorm, vooral omdat het een markt van vijfhonderd miljoen mensen reguleert. Het is belangrijk om van hieruit te evolueren, want we moeten iets doen omdat het klimaat drastisch aan het veranderen is. Overigens is de Europese Unie een grootmacht op het gebied van regelgeving. Je ziet dat andere continenten de EU-regelgeving kopiëren.’

Tummers: ‘Wij moeten kritisch staan tegenover de verschillende rapportagenormen die ons worden voorgelegd. Als we die rol op ons nemen, kunnen we de nodige veranderingen in gang zetten en versnellen. Het is de eerste stap in de richting van een meer ontwikkeld raamwerk.’

Lamacraft: ‘We hebben nog veel te doen om te kunnen beoordelen en vergelijken. Er is bijvoorbeeld sprake van een lichte

‘Soms is het nodig bedrijven uit te sluiten, maar daarmee realiseer je geen real world impact, omdat er andere investeerders in zullen stappen.’

inconsistentie met betrekking tot de data die via de verschillende organisaties naar buiten komen. Op dit punt moeten we nog steeds evolueren, zodat we een en ander bij elkaar kunnen brengen, harmoniseren en de vergelijkbaarheid en benchmarking kunnen verbeteren.’

Bouwmeester: ‘Een artikel 9-product of fonds wordt ook wel ‘donkergroen’ genoemd. Bij impact investing kun je van bruin naar groen gaan, maar ook van groen naar meer groen gaan, maar ook van bruin naar groen. Onder artikel 9 moet de investering al groen zijn. Er is dus sprake van enige discrepantie tussen deze twee concepten: ze kunnen hetzelfde zijn, maar hoeven dat niet te zijn. De SFDR is een concept van de Europese Unie. Een Amerikaanse private equity-manager zal niet snel een fonds labelen als artikel 9.’

Zullen de toenemende druk en regelgeving op het gebied van greenwashing een uitstroom veroorzaken in ESG- en impactgerichte fondsen?

Aarts: ‘De toenemende regulering en toezicht op greenwashing is bedoeld om de integriteit van ESG- en impactgerichte fondsen te verbeteren door ervoor te zorgen dat hun milieuclaims nauwkeurig en onderbouwd zijn. Er zal op korte termijn een aanpassingsperiode zijn, maar uiteindelijk zal dit leiden tot een robuustere en betrouwbaardere markt voor ESG-investeringen, waardoor de instroom mogelijk zal toenemen.’

Van Voorst: ‘Ik denk dat het goed is dat er heldere kaders zijn gezet en dat het voor de eindbeleggers inzichtelijk is welke fondsen duurzaam zijn en welke niet. Zo weet iedereen waar die aan toe is. Partijen kunnen zichzelf niet langer verkopen als groen terwijl ze dat niet zijn. Mogelijk dat sommigen activiteiten staken, maar er bestaat ook een gerede kans dat ze daad- >

‘Wij moeten kritisch staan tegenover de verschillende rapportagenormen die ons worden voorgelegd.’

werkelijk groen worden. Tot slot moeten we ook waken voor green hushing: partijen die groener zijn dan ze zeggen. Concluderend: ik denk dat de heldere kaders op den duur zullen zorgen voor een toename van ESG- en impactfondsen.’

Lamacraft: ‘Het is van groot belang dat we ons huiswerk doen, een gedetailleerd due diligence-onderzoek uitvoeren om te weten te komen wat een fonds eigenlijk doet en hoe, welk beleid het heeft, hoe de strategie eruitziet, en waarin geïnvesteerd wordt. Dat is belangrijker dan te vertrouwen op een label of een claim.’

Bouwmeester: ‘Ook hier is echt een verschil tussen de publieke en private markten. Veel managers in publieke markten hebben de SFDR in eerste instantie opportunistisch geïnterpreteerd en moesten daar later soms op terugkomen, terwijl managers in private markten hebben afgewacht totdat er meer duidelijkheid was.’

Een kleine zijsporing: hoe zit het met duurzaamheidsregulering voor co-investeringen?

Scholten: ‘Als je een artikel 9-fonds wilt zijn, moet elke investering in principe worden aangemerkt als een artikel 9-investering. De leidende partij moet een bepaalde analyse uitvoeren en over bepaalde zaken rapporteren. Daar moet overeenstemming over zijn. Als dat niet mogelijk is, doen we de investering misschien niet.’

Lamacraft: ‘Wij hebben geïnvesteerd in een aantal gespecialiseerde non-impactmanagers en impactmanagers en hebben geïnvesteerd in een aantal impact co-investeringen van al deze managers. We doorlopen het due diligence-proces met de betreffende manager, stellen de side letters op en zorgen ervoor dat we de commitments, juridische zaken en overeenkomsten op orde hebben. Dat geeft ons vertrouwen in het fonds en in de manager om te voldoen aan onze impactcriteria en rapportagevereisten. Deze managers zijn op hun beurt heel vertrouwd met waar we naar op zoek zijn en waarderen onze expertise. Ze zijn blij met onze in-

breng, omdat superieure ESG-, duurzaamheids- en impactoverwegingen vaak de waarde van de beleggingen bij exit verhogen. Dit kan een vrij moeilijk proces zijn wat betreft de hoeveelheid data en het niveau van de gegevens, en soms zijn die er niet noodzakelijk op dag één. Maar zodra je de nodige gesprekken hebt gevoerd en de leidende partij zich realiseert dat je waarde kunt toevoegen door deze gegevens te creëren en te rapporteren, bestaat de bereidheid om te proberen alles voor elkaar te krijgen.’

Wat zou de Europese regelgever moeten veranderen, aanpassen of toevoegen aan de verordening?

Van Voorst: ‘In de eerste plaats moet de regelgever zo stabiel mogelijk zijn. In de tweede plaats moet worden opgepast voor overregulering. Als je wilt dat de regelgeving wordt geaccepteerd, zorg dan voor behapbaarheid, vooral ook omdat je als Europa concurreert met de Verenigde Staten en Azië. Wees je daarvan vooral bewust in markten waar je voornamelijk kleine en middelgrote ondernemingen bedient, omdat kleine bedrijven, zoals gezegd, niet altijd goed zijn toegerust om dit aan te pakken. Verder moeten partijen de tijd krijgen om zich aan te passen. Geef ze de tijd om de verordeningen op een degelijke manier te implementeren. En wees als toezichthouder initieel dus niet te streng.’

Aarts: ‘Als de spelregels voortdurend veranderen, zal er uiteindelijk een afwachtende houding ontstaan.’

Van Voorst: ‘Het Verenigd Koninkrijk is geen lid meer van de Europese Unie. Hoe gaat de Britse regelgever om met dit dossier? Volgen de Britten meer de Amerikaanse aanpak, of meer die van de Europese Unie?’

Lamacraft: ‘Het Verenigd Koninkrijk heeft de SDR (sustainability disclosure requirements) ingevoerd, vergelijkbaar met de Europese SFDR. Er is veel aandacht voor duurzaamheid, maar er zijn gebieden die nog moeten worden onderzocht en voortdurend moeten worden bijgesteld. Er bestaat geen perfect raamwerk om dit wereldwijd aan te pakken, dus moeten we gewoon doorgaan met het verwerken van relatief kleine ontwikkelingen en het benutten van

de best practices die we zien bij onze teams over de hele wereld.’

Welke barrières zien pensioenfondsen en andere institutionele beleggers om meer ruimte te maken voor impactbeleggen? Hoe kunnen die hindernissen worden weggenomen?

Scholten: ‘Ik denk dat er over het algemeen een grote bereidheid is om stappen te zetten op het gebied van impact investing, maar er zijn ook barrières. Een van de uitkomsten van ons onderzoek was dat er een gebrek is aan schaalbare en geschikte fondsen. In de afgelopen jaren zijn er veel impactfondsen op de markt gekomen en er is een groep managers ontstaan die vijf jaar geleden misschien nog niet bestond. Het is geweldig dat zoveel managers bezig zijn met het maken van impact en hier iets mee willen doen, maar dat maakt ze niet per se goede private equity-investeerders. Als pensioenfonds of andere institutionele belegger moet je ervoor zorgen dat je uiteindelijk een evenwichtige portefeuille hebt. Dat was voor ons een belangrijke reden om voor co-investeringen te gaan die naast impact ook een goed financieel rendement opleveren. Door het kapitaal van verschillende beleggers samen te voegen, creëren we daarnaast schaalvoordelen voor Nederlandse pensioenfondsen rond impactthema’s die voor hen belangrijk zijn.’

Lamacraft: ‘Het gaat om een relatief nieuwe markt met een aantal nieuwe fondsen. Het vinden van nieuwe beheerders is daarom uit de aard der zaak behoorlijk uitdagend. Wij zijn al vijftientig jaar actief op het gebied van investeren in PE en VC en hebben goede relaties opgebouwd. We hebben over de hele wereld speciale teams opgebouwd die echt in staat zijn om topmanagers te identificeren. Velen ontwikkelen een goed trackrecord en verhuizen dan naar nieuwe organisaties. We voelen ons vrij snel op ons gemak bij het ondersteunen van sommige van deze opkomende organisaties.’

Tummers: ‘Het is heel moeilijk om de juiste fondsbeheerder te vinden, vooral als je kijkt naar de spin-off teams met relatief korte track records.’

‘Het is geweldig dat zoveel managers bezig zijn met het maken van impact en hier iets mee willen doen, maar dat maakt ze niet per se goede private equity-investeerders.’

Is duurzaam beleggen in VC risicovoller dan in PE? Of is de upside in VC veel groter dan in PE?

Bouwmeester: ‘Venture capital, of het nu gaat om duurzaam of om niet-duurzaam investeren, is risicovoller dan private equity: er zijn grotere successen en grotere mislukkingen. En als een investering een succes is, dan zal veel van de impact die je maakt in de toekomst plaatsvinden. Het is dus moeilijker om je impact te voorspellen. Ga je je impactdoel realiseren? Dat is een extra risico, zij het niet financieel.’

Lamacraft: ‘Als we het over venture capital versus private equity hebben, maakt het denk ik niet veel verschil of het over duurzaamheid of impact gaat. De moeilijkheid is het verzamelen van data voor bedrijven in de risicovolle fase, waarin ze nog geen inkomsten hebben en ze aan het begin van hun conceptuele ontwikkeling staan. Dat is een van de gebieden die voor ons een grote uitdaging vormt als het gaat om het nemen van risico’s en het beoordelen van impact.’

Bailey: ‘Veel pensioenfondsen willen hun impactinvesteringen vergroten, maar daarvoor zijn meer institutionele kwaliteitsstrategieën nodig. Wij zijn van mening dat dezelfde robuuste due diligence moet worden uitgevoerd ten aanzien van een impactmanager als ten aanzien van een manager zonder impactdoelstelling. Daarom zetten we hetzelfde beleggingscomité in (aangevuld met gespecialiseerde impactexperts voor impactstrategieën). Omdat pensioenfondsbestuurders steeds beter in staat zijn om de trackrecords van impact en financiële rendementen tussen managers over verschillende jaargangen te vergelijken, denken we dat ze hun commitments kunnen vergroten.’ >

Gezien het feit dat veel van de meest impactvolle investeringen relatief klein zijn, hoe kunnen we deze als sector toegankelijk maken voor investeerders?

Tummers: ‘Dit is een van de grootste uitdagingen: hoe vind je de juiste investeringsmogelijkheden en hoe evolueer je naar de volgende fase? Om het potentieel van venture capital investments te ontsluiten, heb je diverse strategieën nodig. De geldstromen naar venture capital worden steeds groter, ook als gevolg van marketing.’

Aarts: ‘Het is inderdaad lastig deze investeringsmogelijkheden te vinden. Er valt veel af doordat niet voldaan wordt aan de gestelde eisen. Samenwerking door het bundelen van kapitaal van verschillende investeerders in fondsen die het inzetten in projecten en die zijn afgestemd op specifieke impactdoelstellingen, kan kleinere investeringen toegankelijker maken.’

Gaat duurzaam beleggen of impactbeleggen ten koste van rendement?

Lamacraft: ‘Er is geen enkel verschil in het verwachte rendement tussen investeringen met en investeringen zonder impact. Eigen onderzoek geeft ons het vertrouwen dat we vanuit een impactperspectief minstens zo'n goed rendement kunnen leveren als vanuit een meer algemeen private equity-perspectief. Je kunt niet zomaar carte blanche geven aan potentiële impactdeals en ervan uitgaan dat ze allemaal presteren in het tempo dat we in het verleden hebben gezien. Er komt steeds meer concurrentie, dus je moet heel gedisciplineerd blijven en op zoek gaan naar aantrekkelijke instapmogelijkheden en naar de hefboomen die je kunt gebruiken om waarde te creëren. We zien dat in sommige venture- of groeigebieden enorme hoeveelheden kapitaal worden geïnvesteerd en het rendement wordt beïnvloed. Als dat het geval is, hebben wij de neiging ons terug te trekken uit gebieden die naar onze mening oververhit raken.’

Bouwmeester: ‘Het hangt er natuurlijk ook vanaf hoe sterk je impact investing wilt laten groeien. Misschien is het universum van sterke managers met een goed track record niet groot genoeg, en moet je naar de laag eronder, wat wellicht rendement kost of meer risico met zich meebrengt.’

‘Wees als toezichthouder initieel niet te streng. Partijen moeten de tijd krijgen om zich aan te passen.’

Scholten: ‘Als de focus op impact te smal is, of dat nu een bepaald thema of een bepaald land is, is het aantal dealmogelijkheden beperkt en kun je waarschijnlijk niet hetzelfde rendement genereren als met een meer traditionele portefeuille. Het is dus heel erg belangrijk om een evenwichtige impactportefeuille op te bouwen.’

Tummers: ‘Het aantal bedrijven dat het belang van impactdoelstellingen inziet, vormt een grote en nog steeds groeiende verzameling mogelijkheden. Als je over de juiste managers met de juiste ervaring beschikt, moet het mogelijk zijn om goede rendementen te behalen, zelfs boven de marktrendementen. En vergeet ook niet dat impactdoelstellingen natuurlijk ook risico's kunnen beperken, bijvoorbeeld ten aanzien van het klimaat.’

Aarts: ‘Nee, duurzaam beleggen gaat niet noodzakelijkerwijs ten koste van het rendement. Soms zelfs omgekeerd. Het kan juist helpen om het rendement op termijn te verbeteren door mitigatie van ESG-gerelateerde risico's.’

Bailey: ‘Het zal uiteindelijk per belegger verschillen op basis van diens risico-rendements- en impactvoorkeuren die zijn gekoppeld aan de SDGs, naast het genereren van een aantrekkelijk voor risico gecorrigeerd financieel rendement dat in overeenstemming is met private equity-investeringen. Om dit te bereiken, richten we ons op het identificeren van bedrijven met producten of diensten die inherent bijdragen aan oplossingen voor sociale en/of ecologische uitdagingen en die worden ondersteund door seculiere meewind en macrotrends in hun respectievelijke thematische segmenten. Naarmate een bedrijf commercieel groeit, groeit ook zijn impact.’ ■

CONCLUSIE

ESG en duurzaamheid zijn ingebed in veel beleggingsprocessen. Voor investeerders is het een instrument van risicobeheersing.

Duurzaam beleggen gaat niet noodzakelijkerwijs ten koste van het rendement.

Met engagement en impact investing kun je waarschijnlijk het meeste bereiken, aangezien hier de meeste waarde kan worden toegevoegd.

Vanuit een duurzaam perspectief is de circulaire economie een aantrekkelijke sector om in te investeren.

Uit onderzoek blijkt dat klimaat impactthema nummer 1 is, maar gezondheid en biodiversiteit zijn ook belangrijk.

Zowel de UNPRI als de SFDR zijn essentieel. De regelgever moet zo stabiel mogelijk zijn en er moet worden gewaakt voor overregulering.