

# Impact maken en beleggen in private assets: cruciaal om net zero te bereiken

Door Esther Waal Fotografie Cor Salverius Fotografie



Tijdens het door Financial Investigator georganiseerde seminar over Balansmanagement en Vermogensbeheer voor Verzekeraars wordt goed duidelijk dat het risico-beheer en de beleggingsstrategie van verzekeraars in de afgelopen decennia om verschillende redenen fors zijn veranderd. Ook de wens om net zero-doelstellingen te behalen, speelt een rol, zo blijkt tijdens de afsluitende paneldiscussie.

Aan de paneldiscussie doen vier professionals mee met ieder een eigen perspectief op de net zero-verplichtingen van verzekeraars. Moderator Erik Leseman, Head of Investment Implementation & Oversight bij a.s.r. vermogensbeheer, begeleidt de discussie aan de hand van vier stellingen, die hij niet alleen voorlegt aan de vier paneldeelnemers, maar ook aan het publiek.

**Stelling 1: Verzekeringsmaatschappijen zullen nooit net zero bereiken**

Leseman constateert veel instemming vanuit de zaal met deze stelling, gezien de vele groene bordjes die door het publiek omhoog worden gehouden. Hij vraagt Vincent Lemaître, Head of ESG for Private Debt bij vermogensbeheerder Tikehau Capital, om commentaar te geven. Lemaître is het niet met de zaal eens. Hij is positief gestemd en denkt dat we nog steeds net zero kunnen bereiken, ook al is er volgens hem nog een lange weg te gaan. ‘De meeste verzekeringsmaatschappijen, banken en vermogensbeheerders zijn net zero-verplichtingen aangegaan en door het Akkoord van Parijs weten bedrijven precies wat ze moeten doen om netto nul te bereiken. We zien echter dat de CO<sub>2</sub>-uitstoot nog steeds toeneemt. Waarom dat zo is? Vanuit mijn oogpunt gaan de ESG-inspanningen nu niet de goede kant op. Bedrijven gaan uit van de lange termijn. Ze beloven dat ze in 2050 net zero zijn, en de ‘best-in-class’ noemen daarbij het jaartal 2030. Maar eigenlijk heb je daar

geen echte controle op. Wat nodig is, is een verandering binnen de portefeuille. Op dit moment bestaan beleggingsportefeuilles voor het grootste deel uit beursgenoteerde bedrijven. Ik heb niets tegen beursgenoteerde bedrijven, maar het is daarmee ingewikkelder om net zero te bereiken, omdat je geen manier hebt om op jaarbasis te monitoren wat het bedrijf kan doen en of het bedrijf op koers ligt om tot netto nul te komen. Bovendien heb je als belegger weinig invloed. Bij private assets ligt dat anders. Je hebt daarmee meer mogelijkheden om bedrijven te stimuleren, zoals directe toegang tot het management en invloed op de leenkosten. Door daar gebruik van te maken, kunnen we versnellen en net zero bereiken.’

Jack Julicher, niet-uitvoerend bestuurslid bij diverse organisaties, waaronder stichting NAB, reageert: ‘Maar het is duidelijk dat verzekeringsmaatschappijen achterlopen. Impactbeleggingen vertegenwoordigen maar een heel klein percentage van de balans van verzekeringsmaatschappijen, namelijk 2,6% volgens een recente NAB-studie. Verzekeraars moeten meer vaart zetten achter de duurzame investeringen die ze doen, maar ook meer doen aan impactbeleggen. Naar een allocatie van impactgenererende beleggingen van 10%, wat mij betreft al in 2025. Dat is wat volgens de NAB nodig is.’

**Stelling 2: We moeten van een tweedimensionaal naar een driedimensionaal perspectief op beleggen. Dus niet alleen risico en rendement, maar risico, rendement en impact.**

Opnieuw worden in de zaal veel groene bordjes omhoog gehouden, maar Leseman ziet ook wel wat kritische seminardeelnemers met een rood bordje. Hij vraagt Xander van den Biggelaar, Senior Portfolio Manager Sustainable Investing bij Coöperatie VGZ, hoe hij denkt over het incorporeren van de focus op impact binnen het beleggingsbeleid. Van den Biggelaar: ‘De derde dimensie impact gaat natuurlijk over de echte wereld, over onszelf, onze families, onze toekomst. Dus vanuit maatschappelijk perspectief is het antwoord volmondig ja. Maar er speelt meer. Iets dat op dit moment een maatschappelijk effect is, een zogenaamde externaliteit, kan in de toekomst een prijs krijgen en dus geïnternaliseerd worden. >



**VOORZITTER**

**Erik Leseman**

Head of Investment Implementation & Oversight, a.s.r. vermogensbeheer



**Xander van den Biggelaar**

Senior Portfolio Manager Sustainable Investing, Coöperatie VGZ



**Jack Julicher**

Niet-uitvoerend bestuurslid bij verschillende organisaties, Interim voorzitter financial sector Dutch climate agreement



**Marieke van Kamp**

Head of Private Markets, NN Group



**Vincent Lemaître**

Head of ESG for Private Debt, Tikehau Capital

Dan wordt het ook financieel relevant en interessant, én kan het een risico vormen. Dat is ook de trend die zich nu voordoet. Als je deze effecten negeert, loop je mogelijk ongewenste en/of onbeloonde risico's. Dus die derde dimensie is noodzakelijk.'

Marieke van Kamp, Head of Private Markets bij NN Group, voegt daaraan toe: 'Impact en het bredere ESG leiden uiteindelijk tot risico's en rendement. Dus in die zin blijft het eigenlijk een tweedimensionaal perspectief. Ook de waarde voor de samenleving is een factor voor je risicorendementsprofiel.' Julicher vraagt of Van Kamp er wel rekening mee houdt dat externaliteiten vaak niet te beprijzen zijn. Ze antwoordt daarop dat je externaliteiten inderdaad niet allemaal kunt beprijzen, maar dat er wel degelijk sprake is van risico's die meegenomen moeten worden in de afweging. Julicher: 'Dat klopt, maar het huidige risico-rendementsmodel kijkt alleen naar rendement vanuit een risicoperspectief. Ik denk dat er vanuit het rendementsperspectief nog steeds externaliteiten zijn waar we geen prijs op kunnen plakken, maar die wel invloed hebben op de maatschappij en ons milieu. Dit betekent dus dat we naar een driedimensionale benadering moeten gaan. Ondanks dat bedrijven transparanter worden en door CSRD ook móeten worden, zullen bedrijven nog steeds impact hebben, soms negatieve impact, die inherent is aan hun businessmodel.'

Ook Van den Biggelaar mengt zich in de discussie: 'We kunnen die externaliteiten

**'We staan niet meer aan het begin van het proces, toen het alleen om het reduceren van de CO<sub>2</sub>-uitstoot ging. Het is nu nodig om verder te gaan.'**

nu nog niet goed beprijzen. Maar dat is waarschijnlijk een kwestie van tijd. Wij hebben onlangs een sessie over biodiversiteit gehad met onze externe ESG-partner Cardano en zij hebben de biodiversiteitsimpact in onze listed equity-portefeuille geschat. Wat blijkt: als je alle maatschappelijke kosten meeneemt, dus alle externaliteiten internaliseert, blijft er weinig rendement over. Wij volgen gerenommeerde marktindices, dus dit geldt vast voor het merendeel van de institutionele beleggers.'

### **Stelling 3: Om netto nul te bereiken, zouden verzekeraars alleen moeten investeren in impact**

Er ontstaat wat geroezemoes over deze stelling, omdat de zaal en ook het panel het unaniem oneens blijkt te zijn met deze stelling, met één uitzondering: Julicher houdt een groen bordje omhoog. Julicher lacht en geeft aan dat ook in zijn ogen deze stelling te stellig is. Maar hij wil met zijn eenzame groene bordje wel aangeven dat het huidige engagement en de ESG-investeringen nog niet genoeg zijn. Julicher: 'We moeten meer doen. We moeten echt betrokken zijn bij de impact die we hebben. We staan niet meer aan het begin van het proces, toen het alleen om het reduceren van de CO<sub>2</sub>-uitstoot ging. Het is nu nodig om verder te gaan. Niet alleen voor vermogensbeheerders, maar ook voor bedrijven waarvan vele hun bedrijfsmodellen dienen te veranderen. Vermogensbeheerders kunnen daarbij veel impact hebben met het creëren van oplossingen gericht op impact.'

Lemaître wil daar wel een nuancering in aanbrenen: 'Een positieve bijdrage leveren als bedrijf is één element van impact.'



Maar het moet ook gaan om de transitie van de output van bedrijven. Beide zijn belangrijk. Je hebt bedrijven nodig die andere bedrijven helpen bij het verminderen van hun CO<sub>2</sub>-uitstoot, de enablers. Maar dat is niet het enige. Je moet ook investeren in traditionele bedrijven om de gehele economie te helpen net zero te bereiken. Impactbeleggen is in die zin meer een niche.’

Dan vindt Leseman het tijd voor de laatste stelling.

#### **Stelling 4: Om een echte impact te hebben, zouden verzekeraars meer in private markets moeten investeren.**

Ook deze stelling krijgt veel bijval van de seminardeelnemers in de zaal. Leseman vraagt Van Kamp als eerste te reageren. Zij vertelt over de eigen inspanningen van haar organisatie op het gebied van impact en de lessons learned. Van Kamp: ‘Binnen NN hebben we ons impactprogramma afgestemd op de EU Taxonomie. Dus in onze beleggingen gebruiken we de definities van de EU Taxonomie. Op dit moment bestaat 20% van onze totale portefeuille uit private markets-beleggingen, in onze klimaatoplossingenportefeuille is dat meer dan 50%. Wij ervaren dus zelf dat we met private assets meer kunnen bijdragen aan onze impactdoelstellingen. We onderhandelen daarover met onze managers, en proberen ze zo ver mogelijk het ESG-pad op te krijgen. We ontwerpen ook samen met sommige managers specifieke programma’s, bijvoorbeeld ten aanzien van de energietransitie in Europa of

**‘Als voor die tailor made-programma’s alleen assets in aanmerking komen die aan de EU Taxonomie voldoen, wordt het heel moeilijk om die programma’s te vullen.’**

**‘Iets dat op dit moment een maatschappelijk effect is, een zogenaamde externaliteit, kan in de toekomst een prijs krijgen en dus geïnternaliseerd worden.’**

duurzame en betaalbare huisvesting. Dan kunnen we precies beschrijven wat we nodig hebben.

Maar een belangrijke les is om niet te streng te zijn. Want als je bijvoorbeeld zegt dat voor die tailor made-programma’s alleen assets in aanmerking mogen komen die aan de EU Taxonomie voldoen, dan zou het heel moeilijk worden om die programma’s te vullen. En dan zou je ook transitie-assets missen die echt belangrijk zijn om real world impact te maken, maar die nog niet aan de definities van de EU Taxonomie voldoen.’

Julicher wil daar nog iets anders aan toevoegen: ‘Wat ik als interim-voorzitter van het Klimaatcommitment Financiële Sector heb gezien, is dat de financiële sector in Nederland ernaar streeft om zo goed mogelijk bij te dragen aan de financiering van de energietransitie. En daarbij zie ik dat dit heel wat creativiteit losmaakt en uitvoerende kracht vergt. Kijk bijvoorbeeld naar blended finance. Wat je nodig hebt, zijn mensen die dit soort financieringsoplossingen, waarbij private partijen en overheden samenwerken, bedenken en opzetten.’

Lemaître valt hem bij: ‘Er gebeurt veel in de private markten. Ook op het gebied van tooling en meetinstrumenten. Tot een paar jaar geleden waren die vrijwel alleen beschikbaar voor de publieke markten, omdat die wereldwijd het grootst zijn. Maar het verandert langzaam maar zeker. Omdat iedereen begrijpt dat we in private markten wereldwijd meetbare en sterke impact kunnen maken.’

Daarmee sluit Leseman de paneldiscussie af. Hij concludeert dat de discussie duidelijk heeft gemaakt dat private assets over een andere as impact maken en bijdragen aan de net zero-doelstellingen van verzekeraars. ■

### IN HET KORT

Verzekeringsmaatschappijen kunnen net zero bereiken door meer invloed uit te oefenen bij private assets en meer aan impactbeleggen te doen.

Naast risico en rendement moet ook impact worden meegenomen in beleggingsbeslissingen. Externaliteiten zijn immers vaak niet te beprizen.

Hoewel er meer moet gebeuren om net zero te bereiken, is alleen investeren in impact geen optie. Alle bedrijven moeten erbij worden betrokken.

Private markten zijn volop in beweging en maken wereldwijd meetbare en sterke impact.