

# Nederlandse pensioenfondsen en private circulaire beleggingen

Hoe kunnen Nederlandse pensioenfondsen hun private beleggingen inzetten om het financieringsgat voor startende en groeiende circulaire ondernemers te verkleinen en daarmee de transitie naar de circulaire economie te versnellen?

Door *Gerdie Knijp*

Deze vraag hebben wij uitvoerig onderzocht en kort geleden hebben we de resultaten gepubliceerd<sup>1</sup>. De hoofdpunten zijn hieronder uiteengezet.

## Waarom is de transitie naar een circulaire economie zo belangrijk?

In de huidige economie gaan we op een lineaire manier met grondstoffen om: we winnen de grondstoffen, maken producten die we na gebruik weggooien, en hebben daarna te maken met afval. Dit is geen houdbaar model. Het is belangrijk om onze afhankelijkheid van grond-



stoffen te verminderen en om milieudoelstellingen, zoals op het gebied van klimaat, biodiversiteit en een schone leefomgeving, te halen. Hier kan de circulaire economie bij helpen. Die gaat niet alleen over het minimaliseren van afval, maar over het zo lang mogelijk behouden van de waarde van grondstoffen, materialen en producten. De circulaire economie kan helpen om onze druk op de planeet te verminderen en weer binnen de planetaire grenzen te komen, die we nu stelselmatig overschrijden.

## Wat is de rol van startende en groeiende circulaire ondernemingen?

In transities gaat het om de afbouw van het bestaande en de opbouw van het nieuwe. Startende en groeiende circulaire ondernemingen zijn nodig voor de opschaling van circulaire alternatieve bedrijfsmodellen. Die zijn er nog te weinig. Tegelijkertijd komen juist deze

ondernemers vaak moeilijk aan financiering.

## Wat kunnen pensioenfondsen hierin betekenen?

Pensioenfondsen kunnen met illiquide beleggingen in private markten investeren in circulaire ondernemers en zo opschaling mogelijk maken. Voorbeelden hiervan zijn beleggingen in fondsen op het gebied van venture capital, groeifase private equity of private debt, die zich richten op de circulaire economie. Pensioenfondsen beleggen nog maar beperkt in dit soort fondsen.

## Waar lopen pensioenfondsen tegenaan bij dit soort beleggingen?

Eenzijds zien we dat er binnen pensioenfondsen onvoldoende kennis is van de circulaire economie en de mogelijkheden om hierin te beleggen. Private beleggingen worden als complex gezien en vereisen specifieke kennis. Daarnaast kunnen pensioenfondsen vaak niet

‘Startende en groeiende circulaire ondernemingen zijn nodig voor de opschaling van circulaire alternatieve bedrijfsmodellen. Die zijn er nog te weinig.’

## ‘Pensioenfondsen kunnen met illiquide beleggingen in private markten investeren in circulaire ondernemers en zo opschaling mogelijk maken.’

beleggen in deze fondsen, doordat de omvang van de mogelijke belegging niet groot genoeg is of omdat het gaat om een nieuwe markt en nieuwe managers. Dit brengt voor pensioenfondsen onzekerheden met zich mee en past niet binnen de bestaande interne kaders.

### Is er een verschil tussen grote en kleine pensioenfondsen als het gaat om investeren in de circulaire economie?

Grote pensioenfondsen hebben meer mogelijkheden als het gaat om private equity allocaties, omdat ze meer kennis in huis hebben en dit vaak intern kunnen vormgeven. Voor kleine pensioenfondsen kan het interessanter zijn om een adviseur in te schakelen of om samenwerkingsverbanden aan te gaan. Maar we zien dat zowel kleine als grote pensioenfondsen hier iets mee kunnen. Een kleine allocatie kan voor circulaire ondernemers al veel betekenen.

### Zijn er voorbeelden van pensioenfondsen die wel al beleggen in dit soort fondsen?

Een voorbeeld is Pensioenfonds Detailhandel, dat investeert in Polestar Capital, een Nederlandse impact-investeerder. Hun Circular Debt Fund biedt leningen aan circulaire innovatieve ondernemingen, zodat die hun technologie en bedrijfsmodel op commerciële

schaal kunnen bewijzen en reguliere investeerders vervolgens de verdere opschaling kunnen financieren.

### Hoe kunnen pensioenfondsen meer samenwerken op dit onderwerp?

Pensioenfondsen kunnen met andere pensioenfondsen samenwerken om ervaringen te delen en kennis te ontwikkelen. De Kopgroep Circulair Financier, opgericht onder het DNB Platform voor Duurzame Financiering, is een voorbeeld van zo'n initiatief waar pensioenfondsen zich bij kunnen aansluiten. Daarnaast kunnen pensioenfondsen samenwerken met andere pensioenfondsen en publieke investeerders om gezamenlijk te beleggen in circulaire fondsen.

### Wat kunnen pensioenfondsen concreet doen om snel te beginnen?

De circulaire economie helpen vormgeven met beleggingen kán en is hard nodig. Naast samen werken en samen leren is het pensioenfondsen ten eerste aan te bevelen om de risico's goed in kaart te brengen. Pensioenfondsen staan nu bloot aan aanzienlijke risico's die samenhangen met de circulaire transitie of met beleggingen in de huidige (veelal lineaire) economie. Voorbeelden van deze zogenaamde lineaire risico's zijn grondstoffen-schaarste, de gevolgen van

afvalvervuiling, het snel veranderende beleid rondom de circulaire economie, en een veranderde markt-vraag. Pensioenfondsen zouden op zijn minst deze risico's moeten analyseren en moeten meenemen in hun risicomanagement. Dit geeft inzicht in de gehele portefeuille en maakt circulaire beleggingen vanuit risicoperspectief aantrekkelijker. Verder is het belangrijk dat pensioenfondsen zich verdiepen in de circulaire economie, de link met andere maatschappelijke doelstellingen inzichtelijk maken, en de noodzaak en daarmee de onvermijdelijkheid van de transitie gaan inzien.

Doe ook onderzoek naar de voorkeuren van deelnemers en ontwikkel een visie op de circulaire economie en de rol van illiquide beleggingen. En geef vervolgens invulling aan deze visie in de strategische asset allocatie en de ALM-studie. Kijk waar het mogelijk is om uitzonderingen te maken voor bestaande eisen, zoals de minimale omvang van een belegging of de aanwezigheid van een lang track-record bij een private equity-belegging. We hebben verschillende voorbeelden gezien van pensioenfondsen en vermogensbeheerders die verder hebben gekeken dan de huidige manier van werken en kaders en circulaire beleggingen mogelijk hebben gemaakt. Het blijkt dat het met de wil om daadwerkelijke verandering te realiseren en met een heldere visie en strategie mogelijk is om als pensioenfonds de transitie naar een circulaire economie te versnellen en tegelijk een goed financieel rendement te realiseren. ■



**Gerdie Knijp**

Projectmanager  
Sustainable Finance Lab

## IN HET KORT

Met beleggingen de circulaire economie helpen vormgeven kan en is hard nodig.

Pensioenfondsen staan nu bloot aan aanzienlijke risico's die samenhangen met de circulaire transitie of met beleggingen in de huidige (veelal lineaire) economie. Zij moeten die risico's analyseren en meenemen in hun risicomanagement.

Het is belangrijk om onderzoek te doen naar de voorkeuren van deelnemers en een visie te ontwikkelen op de circulaire economie en de rol van illiquide beleggingen.

Aan deze visie zou vervolgens invulling moeten worden gegeven in de strategische asset allocatie en de ALM-studie.

<sup>1</sup> 'Het verschil maken met circulaire ondernemers'