

Voor structurele impact zijn zowel private als publieke markten nodig

Door Baart Koster Fotografie Cor Salverius Fotografie en Financial Investigator



Wat is de meerwaarde van impactbeleggen in private of publieke markten? En hoe verhoudt engagement zich tot directe investeringen? Tijdens een Q&A-sessie op het seminar van Financial Investigator over de Energietransitie, Natuurlijk Kapitaal en Biodiversiteit reageren vijf beleggings-professionals op vragen uit de zaal over impact, risico, data en rechtvaardigheid. Wat volgt is een zoektocht naar een balans tussen urgentie en uitvoerbaarheid.

Impact begint niet bij de markt, maar bij de missie. In de Q&A-sessie wordt al snel duidelijk dat het onderscheid tussen private en publieke markten minder belangrijk is dan het gezamenlijke doel. Adrien Cambonie zet daarin de toon: 'We werken allemaal aan hetzelfde doel. Alleen al voor het realiseren van de SDG's is jaarlijks \$ 5 tot \$ 7 biljoen nodig. Zó groot is de private equity-markt niet. Impactbeleggen in publieke markten is dus niet alleen mogelijk, het is zelfs noodzakelijk.' Hij wijst vervolgens op de rol van grote beursgenoteerde ondernemingen. 'Die hebben sterke balansen en wereldwijde netwerken. Ze kunnen dus niet alleen investeren, maar ook systemische verandering stimuleren. En als impactbelegger in publieke markten houd je aandelen vaak lang aan. Dat zorgt voor stabiel kapitaal, verlaagt de kosten van het eigen vermogen en stelt je in staat om middels engagement bedrijven te begeleiden', aldus Cambonie.

Toch blijft het lastig om impact in publieke markten concreet toe te wijzen aan beleggers. Xander Urbach zegt daarover: 'Ondernemingen hebben zeker impact, maar wij rapporteren daar niet op en schrijven die impact ook niet toe aan onze fondsen.' In private markten ligt dat volgens Urbach anders: 'Daar kun je gericht sturen, met meer invloed vooraf en specifiekere toepassingen. Je zit dicht op de investering en kunt bijvoorbeeld al

bij de selectie eisen stellen aan biodiversiteits-beleid of CO₂-reductie.' Nick Brugman voegt toe dat het type impact ook bepalend is: 'Als je inzet op natuurherstel, kom je in publieke markten al snel tot de conclusie dat er slechts een handvol bedrijven is die dat daadwerkelijk laat zien. Voor die specifieke impact zijn private markten geschikter.'

Engagement vergt tijd én sturing

Vanuit de zaal stelt een seminardeelnemer de vraag of de inzet op engagement dat ook waard is. Daarbij gebruikt hij waterdruppels als metafoor wanneer hij vertelt dat elke keer dat je als impactbelegger het gesprek aangaat met een bedrijf, dat doorsijpelt in de organisatie. 'Je ziet bedrijven daardoor langzaam bewegen. Het duurt even, maar het werkt.' Urbach herkent dit, maar vult aan dat de rol van engagement alleen effectief is als deze hand in hand gaat met portefeuillesturing. 'Je hebt beide nodig. Een bedrijf hoort van verschillende kanten hetzelfde: dit is de richting die beleggers willen. Dan helpt het als engagement een ander geluid geeft dan actiegroepen, maar wel in dezelfde richting wijst.'

Toch klinkt er ook scepsis. Jan Bertus Molenkamp vraagt zich af of de tijdsinvestering in engagement altijd opweegt tegen directe inzet op oplossingsgerichte strategieën. 'We hebben simpelweg niet altijd de tijd om bedrijven langzaam richting duurzaamheid te bewegen. Geld moet vloeien naar de koplopers.' Ook Brugman deelt die zorg: 'Met het huidige tempo van biodiversiteitsverlies hebben we simpelweg geen tijd om beleid langzaam door te laten sijpelen.' Dagvoorzitter Nikki Trip concludeert dat beide benaderingen nodig zijn. 'Er is geen sluitend bewijs dat het een beter werkt dan het ander. Dus laat ieder vooral doen waar hij in gelooft en daar dan ook met volle energie en aandacht voor gaan.'

Zorgvuldig beginnen

Daarna volgt een inhoudelijke uitwisseling over risicobeheer bij klimaat- en biodiversiteitsvraagstukken. Aida Giniyatullina ziet in private markten vooral ruimte in de pre-commitmentfase. 'Daar kunnen we met onze omvang invloed uitoefenen. De asset managers en partijen met wie we samenwerken staan in dat stadium nog open >



VOORZITTER

Nikki Trip

Consultant and Sustainability Specialist, AF Advisors



Nick Brugman

Head of Sales, ASN Impact Investors



Adrien Cambonie

Portfolio Manager, Impact Analyst, UBP



Aida Giniyatullina

Senior Portfolio Manager Private Debt, NN Group



Jan Bertus Molenkamp

Co-Founder, Impact Orange Partners



Xander Urbach

Senior Advisor Responsible Investment, MN

‘We hebben simpelweg niet altijd de tijd om bedrijven langzaam richting duurzaamheid te bewegen. Geld moet vloeien naar de koplopers.’

voor suggesties. Achteraf is het veel lastiger om bij te sturen.’ Ook op het gebied van vastgoed blijkt dat die timing van belang is, vervolgt Giniyatullina. ‘We zien dat certificeringstrajecten, zoals BREEAM, vooraf meer impact hebben. Dan wordt al gekeken naar bijvoorbeeld landgebruik en waterverbruik, wat later, na acquisitie, moeilijker te veranderen is.’

Ook Molenkamp benadrukt het belang van zorgvuldigheid in een vroeg stadium. ‘In private markten heb je andere selectieprocessen dan in publieke. Je kunt soms niet uitstappen, dus moet je vooraf veel zorgvuldiger te werk gaan. Daarnaast kun je bij private projecten vaak beter afstemmen op lokale omstandigheden en de behoeften van belanghebbenden.’ Ook de datakant speelt volgens Molenkamp een belangrijke rol. ‘In private markten kun je vaak dieper in projecten duiken. Bij beursgenoteerde bedrijven is de datatoegang beperkter. De vraag is dan: hoe ver wil en kun je gaan?’

De verhouding tussen biodiversiteit en energietransitie blijkt complexer dan gedacht. Volgens Molenkamp is het een kwestie van heel genuanceerd zoeken naar de balans. ‘Zonnepanelen op landbouwgrond zijn goed voor de energietransitie, maar slecht voor de biodiversiteit. We moeten toe naar dubbelfuncties en slimme combinaties.’ Brugman sluit zich daarbij aan: ‘Zoek naar locaties met beperkte natuurwaarde, zoals parkeerterreinen, en combineer waar mogelijk energieopwekking met natuurontwikkeling. De ruimte is schaars, dus we zullen integraal moeten denken.’

Zonder natuur geen klimaat

Tegelijk waarschuwt Cambonie dat natuurherstel nooit ondergeschikt mag raken aan klimaatambities. ‘Je ziet dat sommige projecten biodiversiteit marginaliseren ten gunste van klimaat. Maar zonder natuur geen klimaat. We

moeten dat systeemdenken beter borgen. Impact is niet enkel CO₂-reductie, het is óók het behoud van veerkrachtige ecosystemen.’ Trip stelt als relevante vervolgvraag hoe je voorkomt dat biodiversiteit ondergeschikt raakt aan kortetermijndoelen in de energietransitie. Urbach pleit voor meer transparantie in trade-offs. ‘Laat expliciet zien wat de afruilen zijn tussen winst voor het klimaat en verlies voor de biodiversiteit. Alleen dán kun je maatschappelijk verantwoorde keuzes maken.’

Een vervolgvraag uit de zaal richt zich op het begrip ‘carbon neutral mining’. Urbach legt uit dat dit technisch zeer complex is. ‘In Zweden lukt het omdat het energienet sterk is geïntegreerd. Daar kun je zelfs zwaar materieel elektrificeren. In Afrika is dat veel moeilijker. Bedrijven gebruiken daar vaak eigen land voor zonne- of windparken, maar het blijft een uitdaging. En dan heb ik het alleen nog over CO₂. De biodiversiteitsschade komt daar nog bovenop.’ De discussie verschuift naar de bredere knelpunten in de energietransitie, zoals netcongestie. Brugman merkt daarover op dat we zonder samenwerking en duidelijke regie de knelpunten in de infrastructuur niet oplossen.

Samenwerking cruciaal voor energietransitie

Het panel benadrukt dat samenwerking cruciaal is om knelpunten in de energietransitie op te lossen. De versnippering van verantwoordelijkheden tussen netwerkbeheerders, overheden en investeerders wordt daarbij echter als een belangrijk obstakel genoemd. Zonder duidelijke regie en gezamenlijke actie blijft vooruitgang uit, zo is de teneur. Urbach nuanceert dat geld daarbij niet de grootste bottleneck is. ‘Netwerkbeheerders zeggen dat financiering er meestal wel is. Het zit vaker in personeel, materiaal en leveringsketens. Maar als er een goede businesscase is, staan pensioenfondsen daar open voor.’

De volgende zaalvraag zet het panel aan het denken over energieopslag en samenwerking: Batterijtechnologie met langere duur wordt genoemd als onmisbaar onderdeel van de energietransitie. Korte pieken zijn namelijk nog wel op te vangen, maar zijn bij langere periodes zonder zon of

‘Je ziet dat sommige projecten biodiversiteit marginaliseren ten gunste van klimaat. Maar zonder natuur geen klimaat. We moeten dat systeemdenken beter borgen.’

wind geen robuustere oplossingen nodig? Brugman noemt dit type opslag de ‘heilige graal’: ‘We produceren soms meer dan we kunnen gebruiken, maar in periodes met weinig zon en wind hebben we niets aan dat overschot.’ Europese samenwerking kan daarbij helpen, omdat pieken in het elektriciteitsverbruik in landen als Spanje op andere momenten vallen dan in Nederland. Door die verschillen slim te benutten, valt veel winst te behalen, zo luidt de gedeelde opinie.

Kansen in opkomende markten

De sessie eindigt met een pleidooi voor meer aandacht voor opkomende markten. Een spreker uit de zaal wijst op de jonge bevolking in Afrika en het risico van mondiale opwarming als die regio zich op fossiele wijze ontwikkelt. Trip merkt op dat het vreemd is dat opkomende markten zo weinig zijn genoemd. Giniyatullina erkent dat dit ook lastig is voor institutionele beleggers. ‘Projecten zijn nu eenmaal vaak te klein. En het ontbreekt aan de checks en garanties die we in Europa gewend zijn. Het kost veel meer inspanning en controle. Bovendien zijn er wettelijke en fiscale beperkingen die het lastig maken om verantwoord in die regio’s te investeren.’

Giniyatullina voegt daar nog aan toe dat het belang van impact in opkomende markten evident is, maar dat het nog ontbreekt aan een goed werkend institutioneel kader. ‘Dat betekent niet dat we niets kunnen doen. Maar het vereist creativiteit en samenwerking met lokale partijen.’ Molenkamp wijst daarnaast op het forse kennishiaat dat nog steeds bestaat. ‘We steken weinig capaciteit in het begrijpen van deze markten, terwijl sommige Afrikaanse landen qua risico-rendementsprofiel aantrekkelijker zijn dan Europa. Maar we kennen de lokale managers niet. Dat moeten we veranderen.’ Molenkamp wijst bij wijze van voorbeeld naar een recente studie over impactleningen in Afrika. ‘De resultaten zijn indrukwekkend. Maar er is wel een brug te slaan: we moeten lokale expertise leren kennen en benutten. Alleen dan kun je verantwoord investeren in regio’s met minder bekende risico’s. Internationale samenwerking is daarbij onmisbaar.’

Moreel appèl

Trip sluit af met een moreel appèl. ‘De energietransitie en biodiversiteitsdoelen zijn

‘Laat expliciet zien wat de afruilen zijn tussen winst voor het klimaat en verlies voor de biodiversiteit. Alleen dán kun je maatschappelijk verantwoorde keuzes maken.’

urgent, maar we mogen rechtvaardigheid niet uit het oog verliezen. Wie het meest geprofiteerd heeft van vervuiling, moet ook het voortouw nemen in de oplossingen. Als we de energietransitie wereldwijd willen laten slagen, moet impact verder reiken dan ons eigen continent. Misschien betekent dat ook: lobbyen voor regels die het makkelijker maken om verantwoord te investeren buiten Europa.’

De conclusie van de sessie mag luiden dat publieke en private markten elkaar nodig hebben, net als investeerders in ontwikkelde én opkomende markten. Echte impact vraagt om kennisdeling, gezamenlijke investeringen en internationale samenwerking tussen publieke en private partijen, in zowel ontwikkelde als opkomende markten. Toch is kennis alléén niet voldoende. Zoals Cambonie in het begin van de sessie stelde, vraagt echte verandering ook om schaal. De benodigde kapitaalstromen zijn immers zeer omvangrijk en overschrijden het domein van private equity alleen. Zonder de betrokkenheid van beursgenoteerde bedrijven én de lange adem van publieke investeerders blijft impact een niche. Cambonies boodschap: ‘We moeten af van het idee dat impactbeleggen alleen in de private sfeer thuishoort.’

Urbach voegt daaraan toe dat het niet alleen draait om directe meetbaarheid. ‘De rol van beleggers in publieke markten is tevens om richting te geven; via kapitaal, maar ook via dialoog en verwachtingsmanagement.’ De woorden van Trip ronden de Q&A-sessie treffend af: ‘Wat we vandaag besproken hebben, is niet in beton gegoten. Maar het zijn bouwstenen; voor beleid, voor visie en voor samenwerking. Als we allemaal ons steentje bijdragen, kunnen we bouwen aan iets groters dan onszelf, namelijk een rechtvaardige en toekomstbestendige economie.’ ■

IN HET KORT

Impactbeleggen in publieke markten is mogelijk én noodzakelijk. Via publieke markten kan systemische verandering worden gestimuleerd.

In private markten kan gericht op specifieke impact worden gestuurd.

Impact is niet enkel CO₂-reductie, het is óók het behoud van veerkrachtige ecosystemen.

Afruilen tussen winst voor het klimaat en verlies voor de biodiversiteit zouden expliciet zichtbaar moeten zijn om verantwoorde keuzes te kunnen maken.

Versnelling in de energietransitie draait niet alleen om geld. Samenwerking is cruciaal.

Echte impact vraagt om kennisdeling, gezamenlijke investeringen en internationale samenwerking tussen publieke en private partijen, in zowel ontwikkelde als opkomende markten