

Private assets: zo pakt ABP dat aan

Evelien van Hilten, Mark Geene

Voor deze wintereditie over Private Assets hebben we gesproken met Martin van der Pot. Hij is hoofd Private Beleggingen bij ABP en heeft in zijn carrière ervaring opgedaan bij enkele pensioenfondsen en de toezichthouder DNB. Dit zowel vanuit een risico-management als fiduciaire rol. ABP heeft reeds een groot aantal jaren een omvangrijke portefeuille van verschillende private assets die zowel door haar uitvoerder APG (ABP noemt dit voor het gemak 'intern') als door externe beheerders wordt beheerd. Martin is daarom de ideale gesprekspartner voor de VBA Journaal lezers om dit onderwerp te bespreken vanuit een beleids- als uitvoeringsperspectief van een groot pensioenfonds.

ORGANISATORISCH OPZET MANDAATBEHEER ABP EN GOVERNANCE

Martin begint met het beschrijven van de opzet van de afdeling beleggingen bij ABP en vervolgens haar relatie en samenwerking met APG. Naast een team Strategie zijn er voor het mandatenbeheer bij ABP twee teams: een voor liquide markten en een voor private assets. Deze beide teams voor mandatenbeheer zijn verder ingedeeld naar specialisten per asset class. In totaal werken er 9 personen op mandatenbeheer. Martin geeft leiding aan een team van 4 personen dat verantwoordelijk is voor private assets. Zijn rol is die van meewerkend voorman. Binnen private assets is er per asset class een piloot en co-piloot aangewezen. Martin is co-piloot bij Infrastructuur, Vastgoed en Private Debt.

Martin legt uit dat ABP sinds enkele jaren een deel van het financieel advies en mandaatbeheer in eigen huis heeft genomen. Martin: *'APG adviseert over ALM, de strategische asset allocatie (SAA) en duurzaamheid. Wij hebben de verantwoordelijkheid voor het mandaatbeheer en beslissen zelf hoe een beleggingscategorie wordt ingevuld. Hierbij benutten we uiteraard de expertise van APG en de externe managers. Het mandaatbeheer betreft de beschrijving van de beleggingsopdracht en de kaders waarbinnen de opdracht moet worden uitgevoerd. Dit betreft onder meer de regio's waarin wordt belegd, de indices die worden gebruikt en de selectie van de vermogensbeheerder(s). ABP gaat over de keuze intern versus extern (red: waarover hij later meer vertelt). De gewichtsverdeling tussen interne en externe managers wordt ook door ons vastgesteld. Vervolgens wordt voor de concrete invulling naar managers doorgaans het advies van APG's External Management Selection team gevolgd.'*

Martin licht toe dat ABP-mandatenbeheer de APG-teams periodiek monitort en evalueert. Dit gebeurt primair met een kwartaalhorizon aangevuld met een grondige review om de 3 jaar per asset class. Hiervoor kunnen zij ook externe consultants gebruiken. In deze reviews wordt nadrukkelijk stilgestaan bij de kwaliteit van de uitvoering. Bij intern beheer staat ofwel *Operational Excellence* of *Product Leadership* centraal. Martin legt deze



Martin van der Pot

Martin werkt sinds 2023 bij ABP waar hij met een team van vier collega's verantwoordelijk is voor de aansturing van de private beleggingen. Hiervoor werkte Martin bij PGGM Risk Management en Fiduciair Advies, en als specialist beleggingen bij De Nederlandsche Bank (DNB). Voor DNB zit hij nog in het eigen ondernemingspensioenfonds en is hij als bestuurder verantwoordelijk voor de portefeuille beleggingen.

begrippen uit: *‘Operational excellence is een goede, min of meer standaard, uitvoering tegen marktconforme kosten. Daarop toetsen we. Product leadership betreft een onderscheidende activiteit waarop, het woord zegt het al, het APG team geacht wordt op een aantal aspecten voorop te lopen in de markt. Voor private categorieën beleggen we veelal vanwege product leadership intern. We spreken veel externe partijen en consultants om te kunnen toetsen of dat daadwerkelijk zo onderscheidend wordt ingevuld’.*

Hij vervolgt: *‘Voor de monitoring van de mandaten gebruikt ABP een eigen framework bestaande uit 6 hoofdcriteria voor het beoordelen van de teams, waaronder bekende criteria als people, proces, track record (performance & risk), planet en philosophy’.*

KEUZES OVER INTERNE VERSUS EXTERNE UITVOERING

ABP kent een fiduciaire uitvoerder, namelijk APG. Zij hebben een nauwe band met elkaar. We staan daardoor uitgebreid stil bij hoe de keuzes en besluitvorming tot stand komen bij het (deels) alloceren naar de fiduciair ten opzichte van externe managers voor de Private Assets.

Martin licht dit uitvoerig toe. *‘De keuze tussen intern en extern beheer is gebaseerd op de beleggingsovertuigingen van ABP, beleggingskosten, track record, product leadership en operational excellence. Onze beleggingsovertuigingen zijn publiek. We hebben deze ook een slag dieper uitgewerkt, zodat we allemaal (zowel binnen ABP en APG) weten wat er onder deze begrippen volstaan wordt. Het bevalt goed dat we dat hebben. Hierdoor zijn de verwachtingen over en weer duidelijk, waardoor je elkaar er ook aan kunt houden.’*¹

Hij geeft aan dat input voor het track record (rendement, risico) wordt aangeleverd door APG, maar conform de eisen en wensen van ABP, inclusief eventueel het gebruik van andere benchmarks. Voor het beoordelen van product leadership en operational excellence wordt voornamelijk extern input opgehaald.

LIQUIDE MARKTEN

Martin legt dan uit dat: *‘Voor de listed categorieën wordt altijd een deel extern belegd om business continuity te waarborgen. Tevens zijn dit mandaten die extern beter vergelijkbaar zijn en daarom ook makkelijker om te benchmarken. De verschillen in beheervergoedingen zijn ook klein. Als laatste speelt mee dat het makkelijker is om sneller tussen intern/extern te schakelen binnen listed vanwege de lage transactiekosten of transitie in kind.*

PRIVATE ASSETS

Martin geeft vervolgens aan: *‘Bij privaat is de afweging tussen intern en extern beheer complexer. Er zijn namelijk grote verschillen qua kosten, zeker bij Private Equity (PE). Tevens ontbreken er mogelijkheden om snel en goedkoop te kunnen schakelen tussen beheerders, ook omdat in kind transfer niet mogelijk zijn’.*

Het gevolg hiervan is dat ABP doorgaans het overgrote deel intern door APG laat beheren. Maar zij kan dit vervolgens aanvullen via multi-managers in deze categorieën voor benchmarking en diversificatie. In die gevallen zijn er dus twee multi-managers voor ABP: APG als ‘preferred partner’ en een specialistische manager die een kleiner multimanager mandaat uitvoert. Dit houdt alles objectief en zakelijk volgens Martin. Het uiteindelijke resultaat is dat afhankelijk van iedere categorie

een keuze wordt gemaakt over de uitvoering van het type intern beheer van de private asset class.

Bij Infrastructuur en Vastgoed wordt door het APG team direct belegd in individuele beleggingen, terwijl bij PE er wordt belegd via zowel fondsinvesteringen als co-investeringen. Deze laatste categorie wil ABP nog fors laten groeien, mede vanwege de significante kostenvoordelen (red: de afwezigheid van management en performance fees) die dit heeft ten opzichte van fondsinvesteringen.

Vervolgens voegt Martin nog toe: *‘Binnen PE wordt in tegenstelling tot Infrastructuur en Vastgoed, niet direct belegd. De redenen zijn dat dit een arbeidsintensieve activiteit is, waarvoor veel kennis, ervaring en een omvangrijk netwerk is vereist. Tevens brengt het een heel ander beloningsbeleid met zich mee om dit type skills en daarmee personen aan te trekken. De vereiste hoge salarissen en bonussen passen niet binnen het interne beloningsbeleid. ABP evalueert wel periodiek of ze moet vasthouden aan het beleid om geen directe PE-investeringen te doen’.*

DE PERFORMANCE FEES BINNEN PRIVATE EQUITY ZIJN EEN AANDACHTSPUNT; WE WILLEN SIGNIFICANT MEER IN CO-INVESTERINGEN BELEGGEN OM DE KOSTEN TE DRUKKEN

Bij een nieuwe strategie, bijvoorbeeld impactbeleggen binnen PE, waar APG op dat moment nog geen track record had, is bewust gekozen voor een combinatie van intern (zelf selecteren van fonds en GP’s) en extern (multi-manager). Het grootste deel van de allocatie gaat naar APG welke zorgt voor een gestage opbouw, maar een klein deel wordt extern beheerd om te leren en marktkennis op te bouwen. Binnen PE valt ook een kleine allocatie naar Venture Capital welke hoofdzakelijk is gericht op Impact beleggen en hier kunnen ze direct belangen nemen.

Met betrekking tot de governance en monitoring van de private assets beheerd door APG merkt Martin het volgende op: *‘ABP heeft geen actieve bemoeienis bij dit intern beheer door APG in de private asset classes. Het betreft discretionair vermogensbeheer. Wij ontvangen wel alle beleggingsvoorstellen van de investment committees van de APG private teams. ABP kan dan vragen stellen, maar ze heeft geen veto’.* Martin prijst deze transparantie en wijze van klankborden met elkaar en vervolgt: *‘Het verstevigt het vertrouwen tussen beide organisaties en vermindert de info-asymmetrie tussen ons als Principaal (ABP) en de Agent (APG). De kenniskloof wordt daarmee vice versa verkleind. ABP blijft goed op de hoogte van de kansen en risico’s in de portefeuille en er worden onnodig knellende restricties in de mandaatopzet voorkomen. Vervolgens kan ABP ook beter haar reputatieoverwegingen uitleggen richting de uitvoerende teams.*

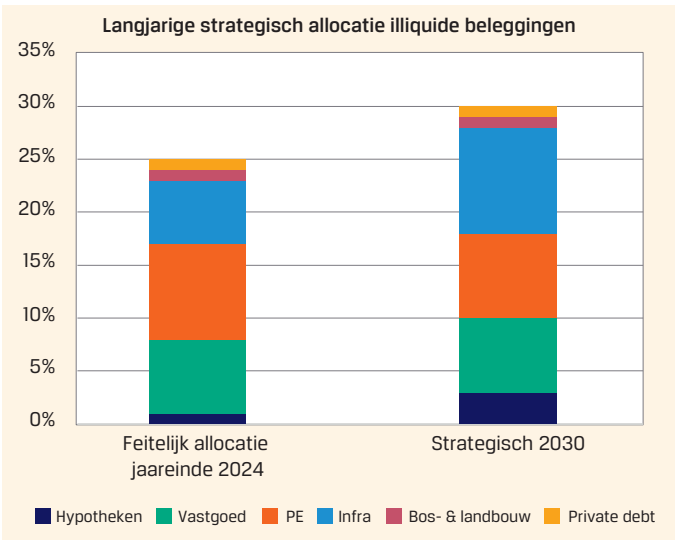
STRATEGISCHE ALLOCATIES NAAR PRIVATE ASSETS

UITGANGSPUNTEN EN MAXIMUM PRIVATE ASSET

Vervolgens staan we stil bij de totstandkoming van de strategische asset allocatie (SAA) naar de private categorieën. Martin licht toe: ‘De SAA wordt periodiek bepaald via ALM-studies, waarbij APG adviseert. De individuele asset classes worden apart gemodelleerd, dus individueel voor PE, Infra & Vastgoed. Het maximale aandeel in private assets, oftewel het totaal aan illiquide beleggingen, wordt los hiervan vastgesteld op basis van stresstests. Daarbij zijn er onder meer de volgende vragen: Wat heb je nodig voor liquiditeitsdoelstellingen? Wat heb je nodig om nog te kunnen herbalanceren? Wat heb je nodig om te kunnen herstellen naar een goed risicoprofiel?’

Martin vervolgt: ‘Als dit maximum aan private assets is vastgesteld dan wordt via de ALM-modellering bepaald wat een goede asset mix is. Op dit moment belegt ABP circa 25% in private categorieën (ex hypotheek) en dat is ruim binnen het maximum. Het bestuur accepteert nadrukkelijk dat het gewicht van private assets tijdelijk kan stijgen bij marktschokken.

Figuur 1
Langjarige strategische allocatie illiquide beleggingen



Bron ABP

We stellen de vraag of en in welke mate de beleggingsovertuigingen van ABP omtrent rendement, risico, kosten en duurzaamheid terugkomen in de ALM- en SAA-afwegingen. Martin geeft aan dat de transparantie over en hoogte van kosten een duidelijke rol spelen in de SAA. In bepaalde scenario's van hoge PE-rendementen krijg je ook te maken met hoge performance fees. Dit ligt extra gevoelig in jaren waarin niet kan en/of is geïndexeerd, zoals 2018-2020. Maar door het nieuwe pensioenstelsel, waarin het pensioen meer meebeweegt met het rendement, in combinatie met toenemende transparantie, zijn de risico's op zulke scenario's wel minder groot geworden.

INFRA VERSUS PE GEWICHT

Om beter de afwegingen te begrijpen over allocaties naar individuele private assets bespreken we een concrete casus: Het doelgewicht voor Infrastructuur ligt aanzienlijk hoger dan voor PE, namelijk 10% versus 8%.

Martin legt uit: ‘Infrastructuur heeft een zeer gunstig rendement/risicoprofiel en zeker op de manier waarop ABP erin belegt. Tevens is de inflatiecomponent aantrekkelijk en diversificeert het heel goed in de totale portefeuille. Ook kunnen we via APG direct beleggen hetgeen de uitvoeringskosten flink drukt. Overall past het heel goed bij onze beleggingsovertuigingen, mede omdat het bij uitstek beleggingen zijn die direct effect hebben op de maatschappij om ons heen.

TRANSPARANTIE OVER BELEGGINGS-
VOORSTELLEN VERKLEINT HET KENNIS-
VERSCHIL TUSSEN ABP EN APG

Martin licht vervolgens toe dat ABP voornamelijk belegt in twee meer defensieve, laag risico segmenten van infrastructuur. De beleggingen en daarmee kasstromen zijn gebaseerd op concessies, beleggingen met een voornamelijk monopolistisch karakter en waar er een beperkt aanbod is. ABP belegt minder in het meer risicovollere spectrum dat een groter ontwikkelingsrisico met zich meebrengt. Dit segment, met een hoger risico, maar ook hoger verwacht rendement, heeft een beperkter gewicht binnen Infra. Binnen dit segment vallen onder meer de beleggingen in (Nederlandse) ontwikkeling van windparken en batterij-opslag.

DUURZAAMHEID, SAA & ALM

Aangezien duurzaamheid een belangrijk onderwerp is voor ABP en haar deelnemers, vragen we of en hoe dit wordt meegenomen in de ALM-berekeningen en vervolgens keuzes over de asset allocatie. Martin: ‘Het is niet direct kwantitatief meegenomen, behalve dat de invloed van klimaatverandering terugkomt in de economische scenario's. Te weten via de economische groei. De verdere ALM-berekeningen nemen nu 3D's mee, te weten rendement, risico en kosten. De 4^e D, duurzaamheid per categorie, wordt via een kwalitatieve overlay meegenomen, via een 'plus' of 'min' afhankelijk van de duurzaamheidsscore. Daarbij krijgt elke categorie wel een score voor ESG kansen en risico's, maar er wordt niet direct op geoptimaliseerd. Infrastructuur en Bosbouw scoren op dit terrein bijvoorbeeld een plus'.

DILEMMA'S EN UITDAGINGEN BIJ PRIVATE ASSETS VANUIT
STRATEGISCH PERSPECTIEF

Martin vertelt ons, naast hoge(re) kosten van private assets, over een van de andere dilemma's bij beleggen in private assets. ‘Het doel is om premies voor illiquiditeit en complexiteit te oogsten. Dit vereist convictie, discipline en uithoudingsvermogen. Soms kunnen private assets langere tijd achterblijven bij de liquide markten of kan een nieuwe balansdynamiek ontstaan. Je wilt dan juist niet gedwongen worden te verkopen. Dit vereist dat je als afdeling deze dynamiek goed volgt en begrijpt. Vervolgens moet je zorgen dat je ook het bestuur goed informeert hierover, alsmede over de implicaties van strategische keuzes en de noodzaak van consistentie in het beleid. Oftewel het stabiel blijven doorbeleggen om zodoende die liquiditeitspremies te oogsten. Dit zie ik ook als een van mijn belangrijkste taken als manager private assets. Dat het bestuur heel goed weet waar ze voor de lange termijn instapt, wat er kan gebeuren en hoe ze daarmee bij private assets moet omgaan. Daarbij moet je ook altijd goed kunnen uitleggen wat er precies in markten gebeurt, want bestuurders zullen terecht kritische vragen stellen.

Het is dan niet voldoende om aan te geven dat het op de lange termijn wel goed komt.

MANDATEN EN GRIP OP DE UITVOERING EN RISICO'S

Vervolgens bespreken we hoe ABP en Martin zijn team voor private assets grip houdt op de kwaliteit van de uitvoering en de risico's. ABP heeft mandaten voor iedere categorie. Deze mandaten kennen voor de private assets een deels vergelijkbare opzet, maar ook verschillen afhankelijk van het type uitvoering. Een gemeenschappelijk onderdeel is dat alle individuele beleggingen voor vastgoed en infrastructuur worden ingedeeld via een eigen risicoclassificatie bestaande uit 4-5 niveaus. Deze risicoclassificatie is volgens hem het belangrijkste beheersingsinstrument voor het vaststellen van limieten binnen de categorie. De risicoclassificatie van een belegging bestaat uit een kwalitatieve en kwantitatieve beoordeling van onder meer de zekerheid omtrent de kasstromen uit die belegging. Zo'n beoordeling is mogelijk omdat deze beleggingen intern worden beheerd. Derhalve kun je ook beter sturen op regionale allocatie en rendement/risico.

ABP HEEFT DE RISK APPETITE OM EEN LANGERE PERIODE AF TE WIJKEN VAN DE DOELALLOCATIES VOOR PRIVATE ASSET CLASSES IN SPECIFIEKE SCENARIO'S

Martin vertelt dat dit anders is voor PE: *'Bij PE wordt belegd in zogenaamde blind pools omdat je vooraf niet weet hoe de private equity General Partner (GP, red: asset managers van PE-fondsen) zal beleggen in een sector en/of regio. Er is dus minder sturing mogelijk en zijn er ruimere bandbreedtes voor de concentratielimieten voor single asset, land- en individueel managerrisico. Aanvullend merkt hij op dat private assets ook limieten kennen voor leverage en ontwikkelingsrisico (infrastructuur, vastgoed).*

DUURZAAMHEIDOPDRACHTEN IN MANDATEN

'Vervolgens nemen we duurzaamheid mee in de mandaten. ABP volgt daarbij het Net Zero Investment Framework (NZIF)² en verplichte engagement-paden voor verduurzaming van de portefeuille. Dit vertalen we door naar de onderliggende bedrijven. Bij infrastructuur en vastgoed doen we dit voor zowel bestaande als nieuwe beleggingen. Bij PE is er geen sturing mogelijk op de oude reeds bestaande portefeuille en voeren we vooral engagement richting de PE GP's om nieuwe individuele assets te laten conformeren aan NZIF-framework.

Hij benadrukt daarbij dat duurzaamheid en rendement niet los van elkaar kunnen worden gezien en zeker niet bij private assets. Als een asset niet wordt verduurzaamd, dan zal het in de toekomst tegen een lagere prijs kunnen worden verkocht verwacht hij. *'De eisen met betrekking tot verduurzaming zullen in de toekomstige financiële markten alleen maar toenemen, waardoor bij verkoop hogere discounts worden geplakt op bedrijven die niet voldoende hebben gedaan om duurzaamheidsrisico's te mitigeren en beheersen.'*

Als laatste somt Martin de opzet van de benchmarks op voor de private categorieën. *'In de basis kent ABP 3 type benchmarks: een hoofdbenchmark primair voor SAA en ALM, een uitvoeringsbenchmark en een absolute benchmark. We kijken voor de monitoring van de strategische resultaten en uitvoering van de respectievelijke asset class naar alle drie'.* Bij PE vertaalt zich dat in de volgende 3 benchmarks: Listed All World Equity plus een opslag, een Peer Group benchmark (Customized Burgiss) en een Absolute Return benchmark (na kosten). Bij infrastructuur is de hoofdbenchmark een Customized combinatie van Staatsobligaties, MSCI Transportation, MSCI Utilities plus een opslag en bij vastgoed is het een MSCI Index.'

LESSEN UIT HET VERLEDEN: STAPELING RISICO'S EN GOVERNANCE RECHTEN

Aangezien ABP reeds langjarig belegt in private assets heeft ze uiteraard zowel positieve als negatieve ervaringen meegemaakt. We vragen hiernaar en hoe zogenaamde lessons learned zijn meegenomen in haar beleid.

Martin: *'Ik kan niet ingaan op individuele beleggingen, maar generiek kunnen we stellen dat we gemerkt hebben dat we moeten oppassen voor stapeling van risico's. Hiermee bedoelen we bijvoorbeeld de combinatie van: een belegging met ontwikkelingsrisico, met een nieuwe partner en dan ook nog in een opkomend land. Ieder risico kan apart zijn bekeken en beoordeeld als beheerst en acceptabel, maar opgeteld is het toch teveel. Daar zijn we scherper op gaan sturen om dit te vermijden. Zowel op mandaat- als individueel asset niveau. De gerealiseerde rendementen in opkomende markten zijn in het verleden een aantal keren tegengevallen. Het gevolg is dat we selectiever zijn geworden met private assets in opkomende landen. Daar is toch vaak sprake van (meer) ontwikkelrisico en zijn je rechten als financier toch minder zeker (red: rule of law).*

HET OOGSTEN VAN LIQUIDITEITSPREMIES VEREIST DISCIPLINE EN OVERTUIGING; JE MOET ALS BELEGGER STABIEL BLIJVEN, OOK BIJ TEGENVALLENDE PRESTATIES TEN OPZICHTE VAN BENCHMARKS

Een andere belangrijke les uit het verleden betreft de governance rechten als grote belegger. Martin legt uit: *'ABP en APG zijn van oudsher altijd een grote belegger geweest in fondsen of structuren (zoals JV's en co-investeringen) van private managers. Dan kunnen we ook meer eisen met betrekking tot governance-, stem- en goedkeuringsrechten. Denk daarbij aan het recht om de manager te ontslaan, om commissarissen te benoemen en een businessplan goed te keuren. APG heeft namens ABP daarom in het verleden vaak behoorlijke governance rechten bedongen. In goede tijden wordt dan wel eens de vraag gesteld: heb je dat allemaal wel nodig want het kost veel tijd en geld? Maar we hebben gezien dat als het minder goed gaat met een manager, het dan juist de governance rechten zijn die wel heel waardevol zijn. Oftewel bij het structureren van beleggingen sturen we op stevige governance rechten.*

BELEGGEN IN NEDERLAND EN IMPACTBELEGGEN

ABP vertegenwoordigt de deelnemers uit veel (overheids)sectoren in Nederland. Vanuit vele kanten voelen pensioenfondsen druk om meer te beleggen in Nederland en daarbij ook specifiek aandacht te besteden aan de eigen sector(en). We willen weten hoe ABP daarmee omgaat. Martin begint te benoemen dat dit ook zeker bij ABP speelt. Tenslotte kent ze een zeer rijk stakeholders veld. *‘We hebben mede daarom ook een specifiek programma voor Beleggen in Nederland. Dat is onderdeel van de ABP-doelstelling om 30 miljard in Impact beleggen te hebben in 2030 (red: 4% van de balans).³ Van de 30 miljard willen we 10 miljard in Nederland beleggen. We vinden dit een stevige ambitie, omdat we strenge criteria verbinden aan de classificatie impactbeleggen. Dit betekent onder andere een duidelijke Theory of Change⁴ van de belegging, intentionality, meetbaarheid van en rapporteren over de impactresultaten van de asset. Het gevolg hiervan is dat alleen private beleggingen als impact beleggingen kunnen worden geclassificeerd bij ABP.’⁵*

"WE ZIJN SCHERPER GEWORDEN OP STAPELING VAN RISICO'S"

We vragen aan Martin of en hoe er eventueel concessies worden gedaan op criteria als rendement en risico om impactbeleggingen mogelijk te maken. Martin resoluut: *‘Nee. Een impactbelegging moet kloppen op alle assen van duurzaamheid, rendement, risico en kosten. Uiteraard kunnen we een lager rendement accepteren als het risico laag is. Denk daarbij aan onze beleggingen in Nederland in betaalbare huurwoningen. In deze categorie accepteren we het lagere rendement alleen bij zeer lage risico's. De lage risk appetite (geen en/of zeer beperkt financierings en ontwikkelrisico) bij laag renderende betaalbare huren betekent dat veel projecten voor ons niet aantrekkelijk zijn. Die projecten brengen te weinig op voor het risico dat dit met zich meebrengt. Op totaal mandaatniveau binnen vastgoed wordt dit gecombineerd met beleggingen met een hoger rendement/risico profiel, zodat ook het lange termijn verwacht rendement en risico van de allocatie naar vastgoed op niveau is.*

In aanvulling op de ‘as’ beleggen in Nederland bespreken we hoe ABP omgaat met beleggen voor ‘haar eigen sectoren’. Martin gebruikt het bovenstaande voorbeeld: *‘De beleggingen in betaalbare huren zijn uiteraard ook gunstig voor een groot deel van onze deelnemers. Denk daarbij aan leraren, politieagenten en brandweermensen. Aanvullend zijn betaalbare seniorenwoningen van belang voor onze gepensioneerden.*

DUURZAAMHEIDTHEMA'S EN RECENTE ONTWIKKELINGEN

In aanvulling op het bovenstaande spreken we over Focusthema's van ABP. Die betreffen klimaattransitie en behoud van natuur, biodiversiteit, circulaire economie, duurzaam voedsel & landbouw, betaalbare huisvesting, gezondheidszorg en onderwijs. Voorbeelden van Impactbeleggingen zijn bovenstaande betaalbare huur, beleggingen binnen Infrastructuur voor de energietransitie en het verstrekken van startup- en (door)groeikapitaal binnen het VC-mandaat. Martin geeft toe dat het vooralsnog moeilijk is om te beleggen in biodiversiteit en circulariteit.

Dit vanwege de beschikbaarheid van voldoende beleggingen. Zowel qua aantal als omvang. Martin benadrukt dat impactbeleggingen bij ABP niet enkel beperkt hoeven te zijn tot haar Focusthema's.

SAMENVATTING EN SLOTOPMERKING

Martin van der Pot, hoofd Private Markten bij ABP, heeft ons meegenomen in de institutionele wereld van private assets. Hij heeft uitvoerig stilgestaan bij de opzet, governance en besluitvorming over zowel strategische allocaties naar private assets als de individuele keuzes binnen private assets. We hebben gesproken over de criteria en besluitvorming over intern en extern beheer, of combinaties ervan, door haar fiduciaire manager APG. Martin sprak ook over de lessen die ABP heeft getrokken uit beleggingen in private assets in het verleden en hoe dit in het beleid en de uitvoering is meegenomen. Duurzaamheid en impactbeleggen spelen een grote rol bij beleggingen in private markten omdat de belegger meer directe invloed heeft en/of kan hebben. Om duurzaamheid in te vullen en vorm te geven worden geen concessies gedaan aan het rendement, hetgeen ook het universum van beschikbare beleggingen in de categorieën beperkt. ABP realiseert zich de impact van deze keuzes. Tevens benoemt Martin nadrukkelijk dat beleggingen in private assets discipline vereisen om lange termijn premies te innen, maar ook dat het gepaard gaat met hoge kosten bij met name PE. ABP probeert de invloed hiervan te reduceren via keuzes omtrent de uitvoering en het beheer.

IMPACTBELEGGINGEN MOETEN KLOPPEN OP ALLE ASSEN: DUURZAAMHEID, RENDEMENT, KOSTEN EN RISICO. ER WORDEN GEEN CONCESSIONS GEDAAN

Naar onze mening geeft ABP via bovenstaand interview de lezers waardevolle informatie over keuzes met betrekking tot beleid en uitvoering van private assets door een grote Nederlandse institutionele pensioenbelegger. Dit betreft ook de rol van transparantie, een goede dialoog en het belang van een gedisciplineerde aanpak inclusief duidelijke keuzes over risicobeheersing, kosten en (deelnemerswensen) op het gebied van maatschappelijke thema's waaronder duurzaamheid.

Noten

- 1 Zie hiervoor: <https://www.abp.nl/content/dam/abp/documenten/beleggen/beleggingsovertuigingen.pdf>
- 2 Zie meer hierover op: <https://www.iigcc.org/net-zero-investment-framework>.
- 3 Zie meer hierover op: <https://www.abp.nl/content/dam/abp/documenten/beleggen/beleid-impact-beleggingen.pdf>.
- 4 Zie meer hierover op: <https://www.theoryofchange.org/what-is-theory-of-change/>.
- 5 Een uitzondering hierop zijn primaire uitgiftes van een bedrijfsobligatie. Deze moeten echter ook nog steeds voldoen aan eisen omtrent onder meer de Theory of Change, intentionality, meetbaarheid van de impact.