



Impact beleggen: wat asset owners tegenkomen in de praktijk

In Nederland zien we steeds meer institutionele beleggers private impact beleggen omarmen. Het is voor iedereen een reis waarbij de uitvoering zich zelden langs een rechte lijn ontwikkelt.

december 2025

cardano

In een recente paneldiscussie spraken we met bestuurders en senior beleggingsverantwoordelijken van grote Nederlandse pensioenfondsen, en een fiduciair vermogensbeheerder. In dat gesprek werd zichtbaar hoe impactteams deze ontwikkeling in de praktijk vormgeven. Niet in de taal van idealen, maar in de taal van keuzes, beperkingen, kansen en systeemwerking.

In dit artikel brengen we de belangrijkste inzichten bijeen. We beschrijven geen losse meningen, maar de structurele patronen die tijdens het gesprek zichtbaar werden, patronen die zowel de kracht als de kwetsbaarheid van impactmandaten laten zien.

1. Organisatie: **afzonderlijk impactteam of integratie**



Veel beleggers begonnen met het idee dat bestaande private-equity- en infrastructuurteams het impactmandaat naast hun reguliere portefeuille konden uitvoeren. Op papier lijkt dat efficiënt: dezelfde mensen, dezelfde processen, één extra lens. In de praktijk bleek het impactdeel echter klein ten opzichte van het “main book” en daardoor iets dat gemakkelijk naar de achtergrond verdween. Deze teams zijn bovendien ingericht op rendementsdoelstellingen op dealniveau, schaal en klassieke overnames; hun routines en prikkels zijn afgestemd op dealtempo en financiële optimalisatie. Wie zo’n team vraagt “ook impact te doen” zonder de onderliggende processen en besluitvorming aan te passen, krijgt meestal allocaties in eenvoudig te plaatsen impactproducten, niet in de marktsegmenten waar innovatie en maatschappelijke vernieuwing plaatsvinden.

De keuze tussen een apart impactteam of integratie in bestaande structuren is daarmee zowel een organisatorische als een culturele vraag. In omgevingen waar besluitvorming diep is verankerd in traditionele financiële doelstellingen, ontstaat niet vanzelf ruimte voor een andere logica. Integratie vraagt dat professionals expliciet leren hoe impact doorwerkt in selectie, monitoring en portefeuillebeslissingen, én dat sturing dit ondersteunt. In de beginfase kan een apart impactteam helpen om gewicht en snelheid te creëren, zolang de uiteindelijke ambitie blijft om impact niet naast de organisatie te laten bestaan, maar geleidelijk onderdeel te maken van het geheel.

1.1 Afbakening van impact

Wanneer impact een structurele plek krijgt in de organisatie, komt onvermijdelijk de vraag op hoe strikt de definitie van impact moet worden gehanteerd. In de discussie werd verkend in hoeverre impactthema's strikt moeten worden afgebakend, of breder kunnen worden geïnterpreteerd wanneer bedrijven aantoonbaar maatschappelijke veerkracht ondersteunen. Een sprekend voorbeeld betreft innovatieve bedrijven die bijdragen aan de weerbaarheid van Europa. Deze vallen niet altijd samen met de traditionele indeling van impactthema's, maar dragen wel bij aan het oplossen van systemische maatschappelijke vraagstukken. In zulke situaties is het belangrijk alert te blijven op het risico van verwatering, zonder dat voorzichtigheid omslaat in verlamming. Strikte definities en volledige bewijsvoering sluiten niet altijd aan op de realiteit van jonge, thematisch relevante ondernemingen. Daarom werd intentionaliteit benoemd als leidend beginsel. Impactmandaten ontwikkelen zich voortdurend en vragen om een benadering die zowel robuust als adaptief is, zeker wanneer maatschappelijke opgaven sneller evolueren dan de datavolwassenheid van nieuwe oplossingen.

2. Richting geven zonder te verstarren

Sturing blijkt minstens zo bepalend als teamstructuur. Wanneer een organisatie alleen een generiek doel formuleert, bijvoorbeeld een bepaald percentage impact binnen private equity of infrastructuur, verschuift de portefeuille vrijwel automatisch richting segmenten waar al ervaring, relaties en schaal aanwezig zijn. Innovatievere delen van de markt, zoals venture capital en andere vroege-fase strategieën, komen dan minder snel in beeld. Als een belegger wil dat dergelijke segmenten deel uitmaken van het mandaat, moet dat expliciet worden gemaakt.

Tegelijkertijd is het te rigide formuleren van subdoelen riskant. Teams kunnen zich dan gedwongen voelen om posities te nemen in segmenten waar kwaliteit of schaal nog onvoldoende is. Dat geldt niet alleen voor venture capital, maar voor alle strategieën waarin businessmodellen nog onvolwassen zijn en governance intensiever is. De spanning is herkenbaar voor iedere impactbelegger. De uitdaging ligt in het ontwikkelen van sturing die richting geeft en tegelijk ruimte laat voor kwaliteit en verschillende ontwikkelingsfasen. Het is een balans die niet in spreadsheets ontstaat, maar in organisatorische volwassenheid.

In datzelfde spanningsveld werd een aanvullend mechanisme genoemd dat helpt om impact richtinggevend te maken. Social carry werd gebruikt als voorbeeld van een instrument waarin impactdoelen expliciet worden meegewogen in prestatiebeloning. Door impact zichtbaar onderdeel te maken van financiële prikkels wordt duidelijk dat impactdoelen niet alleen in beleid bestaan, maar ook daadwerkelijk doorwerken in prioriteiten en gedrag binnen teams.

3. Geografische keuzes: lokaal, Europees of mondiaal

Sommige thema's vragen om een lokale benadering, omdat zij verbonden zijn met nationale structuren en maatschappelijke context. Voorbeelden zijn zorg en sociale inclusie. Andere thema's ontwikkelen zich beter in een Europese context, waar regelgeving, marktstructuren en schaal elkaar versterken. Dat geldt bijvoorbeeld voor energie en klimaattransitie.

Weer andere thema's, zoals biodiversiteit, hebben juist een mondiale markt nodig om voldoende impactvolume en spreiding te bereiken. Geografische positionering is daarmee geen kwestie van voorkeur, maar een inhoudelijke conclusie. De vraag is waar lokale focus realistisch is, waar schaal nodig is en hoe dat aansluit op het impactmechanisme van het betreffende thema.



4. Meten, communiceren en faseren



4.1 Twee ritmes: intern sturen en extern meenemen

Intern vraagt impactsturing om dataconsistentie, vergelijkbaarheid en een governance-ritme dat risico's en voortgang zichtbaar maakt. Externe communicatie volgt een ander ritme. Daar staan herkenbaarheid en begrijpelijkheid centraal. Casussen laten zien waarin wordt geïnvesteerd, welk probleem een onderneming adresseert en waarom dat logisch past binnen het mandaat.

4.2 Theory of change als fundament

Een duidelijke theory of change per thema is richtinggevend. Eerst wordt bepaald welke verandering een thema moet realiseren. Daarna volgt de vraag welke indicatoren daarbij horen en wanneer die meetbaar worden. Bij sommige thema's kunnen meteen duidelijke, meetbare doelen worden geformuleerd, zoals emissiereductie. Bij andere, zoals natuurherstel, ontwikkelen de juiste indicatoren zich geleidelijk, naarmate er meer inzicht ontstaat. Door indicatoren te koppelen aan de maturiteit van een thema ontstaat sturing die realistisch en proportioneel is.

4.3 Faseren om innovatie mogelijk te maken

Wanneer een organisatie te vroeg verlangt dat alle bedrijven aan uniforme en volwassen indicatoren voldoen, ontstaat spanning met innovatie. Vooral vroege-fase ondernemingen beschikken nog niet over stabiele datastromen, hun businessmodel ontwikkelt zich en de impactmechaniek staat vaak in een beginfase.

Segmenten zoals venture capital spelen daarom een belangrijke rol. Veel impactthema's vragen om nieuwe businessmodellen en oplossingen; juist die ontstaan vaak in markten die nog niet volwassen zijn. In dergelijke segmenten is het onvermijdelijk dat indicatoren en datastromen zich nog moeten ontwikkelen. Een toekomstgericht impactmandaat vraagt dan om fasering. Dat betekent interne robuustheid waar dat kan, én ruimte voor investeringen in vroege innovatie voordat alle indicatoren volledig ontwikkeld zijn. Governance moet adaptief blijven, zodat inhoudelijke vernieuwing niet verloren gaat door te vroege uniformiteit.

5. Ecosystemen bouwen: samenwerking als hefboom

Impactportefeuilles ontstaan steeds minder vanuit spreadsheets en steeds meer vanuit directe interactie met de sectoren waarin wordt geïnvesteerd. In domeinen zoals zorg betekent dit het mobiliseren van praktijkkennis, het gesprek aangaan met aanbieders en samen bepalen welke interventies op dat moment het verschil kunnen maken.

Daarnaast speelt samenwerking een grotere rol binnen het bredere ecosysteem rondom pensioenfondsen. Door inhoudelijke expertise, thematische keuzes en impactkaders in samenhang te ontwikkelen, ontstaat een consistentere strategie en wordt versnippering voorkomen. Peers, uitvoerders en kennisinstellingen bieden aanvullende inzichten en vergroten de thematische scherpte.

Tot slot kunnen gespecialiseerde partijen, zoals venture-experthubs en publieke investeringsorganisaties, schaal, spreiding en diepgang creëren die nodig zijn voor een robuuste impactportefeuille. Dit geldt in het bijzonder voor kleinere mandaten. Voor bestuurders betekent dit een duidelijke afweging. De vraag is hoe ver samenwerking moet reiken voordat governance onnodig wordt verzwaard of besluitvorming vertraagt.

6. Aanbevelingen voor de ontwikkeling van impactmandaten

Uit de verschillende perspectieven van de paneldiscussie zijn enkele praktische lessen te trekken voor de ontwikkeling van impactmandaten.

Ten eerste begint een stevig impactmandaat met een duidelijke, langetermijngerichte impactvisie met een horizon van vijf tot tien jaar. Thematische analyse en het perspectief van deelnemers vormen daarbij een relevant kompas. Uit het panel bleek dat veel deelnemers bereid zijn tijdelijke schommelingen te accepteren als dit bijdraagt aan toekomstbestendigheid en rendement op langere termijn.

Vervolgens vraagt de uitwerking van die visie om een gefaseerde aanpak waarbij thema's achtereenvolgens worden verdiept. Dit voorkomt onderschatting van de inspanning die van bestuurders en uitvoerders wordt gevraagd. Sturing moet innovatie mogelijk maken zonder vroegtijdige uniformiteit af te dwingen. Indicatoren moeten kunnen meegroeien met de maturiteit van marktsegmenten.

Ook is impact een culturele opgave. Integratie werkt alleen wanneer professionals begrijpen hoe impact doorwerkt in selectie, monitoring en besluitvorming. Samenwerking met peers, uitvoerders en gespecialiseerde partners vergroot de inhoudelijke diepgang en de kwaliteit van keuzes. Prikkel en beloningsstructuren kunnen tot slot worden ingezet om impact niet alleen beleidsmatig, maar ook in gedrag richtinggevend te maken.



7. De rode draad

Leg je deze inzichten naast elkaar, dan ontstaat een helder patroon. Impactmandaten groeien niet door ambitie alleen, maar door het vermogen om intentie om te zetten in structuur. Teaminrichting, sturing, keuzes in minder volwassen delen van de markt, geografische positionering, indicatoren en samenwerking bepalen samen of impact een klein submandaat blijft of uitgroeit tot een volwaardige discipline.

Uiteindelijk komt dit neer op organisatorische volwassenheid: systemen, governance, expertise en samenwerking in en rond het fonds die de inhoudelijke en operationele complexiteit kunnen dragen. Waar die bouwstenen op hun plek vallen, wordt impact geen toevallige uitkomst, maar een structurele eigenschap van het mandaat.

Impactmandaten groeien niet door ambitie alleen, maar door het vermogen om intentie om te zetten in structuur.