



cardano

Is de groei van private markets goed nieuws voor impactbeleggen?

Private markten groeien snel en trekken steeds meer impactkapitaal aan. Maar maakt die groei impact makkelijker of juist complexer? In dit interview delen Jos Kalb en Alexander Lubeck – portfolio managers private markets impact investing bij Cardano – hun visie op waar kansen liggen, waar het soms mis kan gaan, en hoe institutionele beleggers hun impactambities kunnen realiseren. Met belangrijke kanttekeningen over additionaliteit, fondskeuze en impactwashing, én een pleidooi voor scherpe keuzes en professionele begeleiding in een snelgroeiende markt.

september 2025



Is de groei van private markets goed nieuws voor impactbeleggen?

Private markten groeien hard. Inmiddels is er wereldwijd circa \$22 biljoen gealloceerd in private markten tegenover \$128 biljoen in publieke markten*. Tegelijkertijd groeit de wens van institutionele beleggers om met hun vermogen positieve maatschappelijke impact te maken. Deze twee ontwikkelingen raken elkaar: wie serieus werk wil maken van impactbeleggen, komt al snel uit bij private markten. Maar is deze toename van het private universum daadwerkelijk goed nieuws voor impact? Of schuurt het juist met de principes van additionaliteit en intentionaliteit?

Private markets: ruimte voor sturing óf verhoogde kans op verwatering?

Private markten kunnen beleggers de mogelijkheid geven om invloed uit te oefenen op structuur, voorwaarden en impact-KPI's, zeker bij private equity, maar ook bij private debt via directe contractuele afspraken. Lubeck: "Je kunt helpen sturen op waar het geld naartoe gaat, met welke voorwaarden en met welk doel." Die betrokkenheid maakt private markten bij uitstek geschikt voor impactbeleggen. Maar er is ook een keerzijde. Nu private markten massaal instroom kennen, neemt het risico dat impact kan verworden tot een marketinglabel toe. Kalb: "We zien steeds meer fondsen die zich als 'impact' profileren, maar in een aantal gevallen inhoudelijk nauwelijks onderbouwd zijn. Geen duidelijke intentie, geen meetbare doelen. Dat is het gevolg van groei zonder kritische selectie."

Experts



Alexander Lubeck
Portfolio-manager Private
Markets Impact Investing



Jos Kalb
Portfolio-manager Private
Markets Impact Investing

Ook is de additionaliteit van impactbeleggingen niet vanzelfsprekend

Additionaliteit is een kernbegrip in impactbeleggen: het betekent dat een investering iets mogelijk maakt dat anders niet of later zou zijn gebeurd. Daarbij zijn grofweg twee vormen te onderscheiden: financiële additionaliteit, waarbij het verstrekte kapitaal doorslaggevend is voor het bereiken van de impactdoelen. En niet-financiële additionaliteit, bijvoorbeeld via het bieden van technische ondersteuning, het versterken van governance of het openen van netwerken.

Beide vormen kunnen legitiem zijn, zolang ze overtuigend onderbouwd worden. Kalb: "Als een sector overspoeld wordt door kapitaal, kan het moeilijk worden om nog geloofwaardig te claimen dat jij puur door het verstrekken van kapitaal de doorslag gaf."

In zulke markten is financiële additionaliteit lastig aan te tonen: het project zou waarschijnlijk ook zonder jouw bijdrage zijn gefinancierd. Lubeck geeft daarvan een voorbeeld: "Een lening aan een grootschalig, operationeel windpark in een ontwikkelde markt kan een prima investering zijn. Maar in veel gevallen heeft zo'n belegging eerder een duurzaam dan een écht impactgericht karakter. De financiering van een windpark in opkomende markten daarentegen, heeft wel duidelijke financiële en niet-financiële impact additionaliteit. Het is belangrijk dat we dat onderscheid duidelijk blijven maken."

*Schatting, verschillende bronnen vermelden verschillende cijfers, over de groeitrend zijn ze het eens. De in dit artikel gebruikte indicatieve groeicijfers zijn gebaseerd op Privatefundsco: [Private markets AUM hits \\$22trn, thanks to fresh capital sources](#) en BCG: [Global Asset Management Industry Hit New Record High in 2024—and a Critical Turning Point](#)

Welk thema vraagt welk kapitaal?

Niet elk impactthema past bij elke beleggingsvorm. Infrastructuur kan zich goed lenen voor klimaatadaptatie. Private debt is vaak geschikt voor inclusie of MKB-financiering. En biodiversiteitsinvesteringen kunnen plaatsvinden binnen 'natural capital', een subcategorie van real assets. De uitdaging zit in het juiste instrument kiezen voor het beoogde effect. En dat kan soms leiden tot lastige afwegingen. Venture capital is krachtig voor innovatieve oplossingen, maar het past niet in elke portefeuille. Er zit een spanningsveld tussen impactambitie en risicobereidheid.

Waar moet een pensioenfonds écht op letten bij impactallocaties in private markets?

Lubeck wijst op het belang van een heldere inbedding in de strategische asset allocatie van een pensioenfonds en het formuleren van een duidelijke impactstrategie in termen van te realiseren doelen. Daarna komt de vraag welke fondsen en directe investeringen daar daadwerkelijk bij passen. Kalb is kritisch op een deel van het aanbod: te veel fondsen hebben een flinterdun impactverhaal. Als er geen duidelijke causale keten is van input naar impact, dan is het een ESG-verhaal, geen impact.

Een gedegen impactbeoordeling vraagt volgens hem om een onderbouwde *theory of change*, een plan voor meten en rapporteren, governance die impactdoelen borgt en concrete voorbeelden van eerdere impactrealisatie. Een objectieve en consistente beoordelingssystematiek helpt om impactclaims van fondsmanagers geloofwaardig te toetsen.

Wat mag je verwachten van een impact oversight partner?

"Een impact oversight partner zou kritisch moeten durven zijn," geeft Lubeck aan. "Wij hebben regelmatig 'nee' gezegd tegen fondsen die commercieel aantrekkelijk waren, maar impactmatig te dun. Naast inhoudelijke kennis en expertise is samenwerking cruciaal. Goede begeleiding begint met een goed gesprek: wat wil de belegger echt bereiken, welke risico's zijn acceptabel, en hoe meet je voortgang?"

Tot slot: impact vraagt ook om scherpe keuzes

Impact vraagt ook om scherpe keuzes. Impactbeleggen is niet iets wat je 'erbij' doet. Het vraagt keuzes over waar je invloed wilt uitoefenen, welk rendement je accepteert, en welke managers je vertrouwt. Impactbeleggen is bovendien relatief nieuw en het vereist kennis van markten, thema's, methodologie én implementatie.

Afsluitend zegt Kalb: "De groei van dit universum biedt de kans om impact van betekenis op te schalen. Maar dat lukt alleen met scherpe keuzes, duidelijke doelen, hoge standaarden en de discipline om die vast te houden."

