

Investeren in renewable infrastructure debt is tastbaar en realistisch

Beleggen in renewable infrastructure debt kan op grote belangstelling rekenen, vooral van banken. Bas Kragten en Jules Koekkoek van a.s.r. vermogensbeheer doken ook in die markt en roepen andere institutionele beleggers op om aan te haken.

Door Ronald Bruins

De businesscase voor beleggen in renewable infra debt is volgens Managing Director Bas Kragten eenvoudig. 'Allereerst hebben we als a.s.r. tot 2024 € 4,5 miljard gecommiteerd aan investeringen in impactbeleggingen. Dan is rechtstreeks investeren in grootschalige projecten voor de financiering van de energietransitie een logische keuze. De investeringen leveren op de lange termijn prima rendementen op, kennen een stabiel risicoprofiel en dragen bij aan portefeuillediversificatie.'

De markt voor duurzame energie is groot. In 2020 bedroeg het totaal aantal financieringen in offshore wind in Europa alleen al meer dan € 26 miljard. Wereldwijd liggen de schattingen voor investeringen in de bredere categorie duurzame energie – van duurzame netwerken tot aan elektrische auto's – op € 750 miljard. De grootste investeringen in Europa zijn gericht op uitbreiding van zonne- en windenergie.

'In dit soort projecten ben je onderdeel van een syndicaat van vaak 20 tot 30 banken. Dat levert bij wijze van spreken een 40 ogen-principe op.'



Alternative fixed income

Dat er enorme bedragen worden geïnvesteerd in duurzame energie is duidelijk. Maar in hoeverre gaan de bedragen naar goede investeringscases? Fund Manager Jules Koekkoek: 'Denk niet aan rendementen van 6 tot 8%, zoals het geval is bij de risicovollere equity-investeringen, maar ga, voor de senior debt-beleggingen waar wij ons bij a.s.r. op richten, eerder uit van stabiele rendementen over vele jaren heen van rond de 4%. Daarbij ligt onze focus op grote projecten met top tier-sponsors, zoals het baanbrekende offshore windproject Dogger Bank in de Noordzee.'

Dogger Bank omvat drie windparken van ieder 1.200 megawatt die samen het grootste offshore windproject ter wereld zullen vormen. Daaraan zit een financieringsbehoefte vast van in totaal meer dan € 5 miljard. Het Dogger Bank-project is na oplevering in staat om voor meer dan zes miljoen huishoudens in het Verenigd Koninkrijk de stroomvoorziening te leveren.'

Due diligence: een '40 ogen-principe'

Bij dit soort projecten is er veel aandacht en budget voor een uitgebreide due diligence. Niet alleen op financieel gebied, maar ook op technisch, juridisch en fiscaal gebied. Ook is er uitgebreid aandacht voor de milieutechnische en overige

‘Een investering in renewable infra debt draagt bij aan de doelstellingen om impact te maken en daarnaast zijn wind en zon niet gecorreleerd met de economische cyclus.’

ESG-aspecten. Denk aan de monitoring van vis- en vogelstanden. Kragten: ‘Het feit dat de sponsors van dit soort projecten een eigen vermogen van 25 tot 30% inleggen, zorgt ervoor dat er voldoende skin in the game van sponsors is om te zorgen dat het project een succes wordt. In dit soort projecten sta je als investeerder nooit alleen. Je bent onderdeel van een syndicaat van vaak 20 tot 30 banken. Dat levert bij wijze van spreken een 40 ogen-principe op van al die partijen die met de projecten meekijken.’

Impact investing

Daarnaast is dit voor institutionele beleggers een mogelijkheid om concreet aan impact investing te doen, stelt Koekkoek. ‘Je helpt mee de energietransitie mogelijk te maken en te versnellen.’

a.s.r. heeft in de afgelopen jaren een trackrecord opgebouwd met een totaal commitment van meer dan € 800 miljoen, verdeeld over een breed scala aan projecten. Naast Dogger Bank is dat bijvoorbeeld ook Hornsea 2. Kragten: ‘Dat is het grootste windpark ter wereld dat momenteel operationeel is, gefinancierd door gerenommeerde Japanse, Amerikaanse en Europese spelers.’

Schaalbare bijdrage, portefeuillediversificatie en prima rendement

‘Tastbaar, reëel en realistisch.’ Zo omschrijft Kragten de investering in renewable infra debt. ‘Het betreft een interessante strategische keuze waar een schaalbare bijdrage aan de energietransitie wordt gecombineerd met portefeuillediversificatie en prima rendementen. Om de projecten te kunnen beoordelen,

moeten we behoorlijk ons huiswerk doen, maar op dat gebied hebben we inmiddels een solide trackrecord gebouwd. Zodanig dat we een plek hebben veroverd naast internationale spelers en ons hebben weten te nestelen tussen wat in feite vaak een markt voor uitsluitend banken is.

Nog niet veel institutionele beleggers wagen zich tot nu toe aan renewable infra debt, maar we verwachten dat meerdere partijen, zoals pensioenfondsen en verzekeraars, deze markt zullen betreden. Zij kunnen hiervoor straks bij a.s.r. vermogensbeheer terecht. Sowieso kunnen zij nu al gebruikmaken van onze kennis. Waar banken op dit moment voldoende capaciteit hebben om de financieringsvraag aan te kunnen, zijn wij van mening dat de deelname van institutioneel geld noodzakelijk is om de gigantische bedragen bijeen te brengen die nodig zijn voor de transitie in de komende decennia.’

(Maatschappelijk) rendement voor de lange termijn

Er zijn op dit moment alternatieve beleggingen die een hoger rendement bieden, zegt Koekkoek eerlijk. ‘Maar een investering in renewable infra debt draagt bij aan de doelstellingen om impact te maken en daarnaast zijn wind en zon niet gecorreleerd met de economische cyclus. We houden echter de economische ratio-nale en met name het risico altijd heel scherp in de gaten. Waar je voor renewable infra equity op 6 tot 8% rendement uitkomt, is dat bij senior debt zo’n 3 tot 4%, met een zeer beperkt risico. En dat is dan nog los van het maatschappelijke rendement dat je genereert voor de lange termijn. Daarbij komt dat overheden dergelijke grootschalige projecten vaak steunen. Daar is het gesternte na de nieuwe geopolitieke situatie ook zeer gunstig voor. We moeten van de afhankelijkheid van energie van andere landen af en het gebruik van fossiele brandstoffen verminderen. Al met al levert dat een mooie beleggingscasus op.’ ■



Bas Kragten

Managing Director
Structured Investments,
a.s.r. vermogensbeheer



Jules Koekkoek

Fund Manager
Structured Investments,
a.s.r. vermogensbeheer

IN HET KORT

Verzekeringsmaatschappij a.s.r. dook in de markt van renewable infra debt, waar tot voor kort vooral banken actief waren, en heeft tot 2024 zo’n € 4,5 miljard gecommitteerd.

Andere institutionele beleggers kunnen aanhaken en kunnen daarbij rekenen op prima rendementen, een stabiel risicoprofiel en portefeuillediversificatie.

De focus ligt op grote projecten met top tier-sponsors, zoals Dogger Bank en Hornsea 2. Hier is aandacht en budget voor een uitgebreide due diligence: op financieel, technisch, juridisch en fiscaal gebied.

‘Waar je voor renewable infra equity op 6 tot 8% rendement uitkomt, is dat bij senior debt zo’n 3 tot 4%, met een zeer beperkt risico.’