

A person in a grey pinstriped suit is shown from the chest up, holding a silver pen in their right hand and a tablet in their left. The tablet displays a document with text and a landscape image. The background is a vast, hazy landscape with rolling hills and sparse vegetation under a clear blue sky. The overall tone is professional and forward-looking.

**Impact investing:**  
van ‘underdog’ naar gemeengoed

Er is vandaag de dag meer dan ooit een belangrijke rol voor de private sector weggelegd wanneer het gaat om het waarborgen van een duurzame toekomst voor de volgende generaties. Dit is één van de uitgangspunten van de Sustainable Development Goals (SDGs) van de Verenigde Naties. Een beleggingsstrategie die een brug kan slaan tussen de private sector en de SDGs is “impact investing”. Van institutionele beleggers wordt verwacht dat zij -gegeven hun fiduciaire verplichtingen- financieel rendement genereren binnen de daarvoor gegeven risicokaders. Ook biedt impact investing beleggers de mogelijkheid om een meetbaar positief effect op de maatschappij of het milieu te hebben. We zien een duidelijke groei in dit marktsegment, ondanks de doorgaans nog beperkte allocatie naar deze beleggingsvorm.

### IMPACT INVESTING NEEMT TOE

De afgelopen tien jaar zien we een duidelijke groei in impact investing. Uit onderzoek van het Global Impact Investing Network (GIIN) 2018 blijkt dat het beheerd vermogen bij impact investing met meer dan 10% per jaar is gestegen. Het huidige beheerd vermogen van impact investing bedraagt daarmee zo'n US \$ 228 miljard. Hoewel de beleggingen verspreid zijn over verschillende beleggingscategorieën in zowel publieke als private markten, wordt de markt nog steeds gedomineerd door private leningen en aandelen.

### DE UITDAGINGEN VOOR PROFESSIONELE BELEGGERS

Ondanks de waargenomen groeitrend in impact investing ziet een groot aantal institutionele beleggers nog steeds uitdagingen en lijkt deze categorie een ‘underdog’-positie in beleggingsportefeuilles waarbij risicoperceptie, marktomvang en kosten als grote uitdaging worden gezien.

Hoe kan worden aangetoond dat deze beleggingen aan het vereist risico-/rendementsprofiel voldoen? Hoe zijn deze, vaak illiquide, investeringen strategisch in te passen in het ALM-beleid? Hoe schaalbaar zijn de investeringen en wat is de kostenefficiëntie van het beheer ervan? Is de capaciteit en omvang van aanbieders voldoende solide?

Een toenemend aantal gespecialiseerde vermogensbeheerders tracht deze obstakels weg te nemen om impact investing toegankelijker te maken voor institutionele beleggers. Het GIIN biedt een overzicht van meer dan 120 vermogensbeheerders (waaronder diverse gespecialiseerde kantoren) die op dit moment impact investing aanbieden; sinds kort bevat deze lijst ook een groot aantal bekende namen uit de traditionele vermogensbeheersector.

### IMPACT INVESTING TOEVOEGEN AAN BELEGGINGSPORTEFEUILLES

De ontwikkeling van een goed gedefinieerde impactstrategie, samen met een raamwerk om zowel risico, performance als impact te kunnen analyseren en monitoren, kan bijdragen aan een systematische adressering van eerder genoemde aandachtspunten. Dit stelt beleggers in staat om bij allocatiebeslissingen de mate van impact (potentieel) van een belegging als belangrijke factor mee te wegen. In een dergelijk raamwerk is ook ruimte voor de beoordeling van potentiële reputatierisico's.

Dit is een publicatie van ons Impact Investing team, bestaande uit 8 professionals met een gemiddelde ervaring van 8 jaar in de industrie.

Ultimo juni 2018 beheert het team € 500 miljoen .

ACTIAM is dé verantwoorde vermogensbeheerder voor ruim één miljoen mensen. Wij beheren - met ruim 100 medewerkers - een vermogen van € 56,3 miljard (juni 2018) voor verzekeraars, pensioenfondsen, banken en intermediairs. ACTIAM belegt voor haar klanten om niet alleen een optimaal financieel rendement te behalen, maar ook een maatschappelijk rendement. Dit doen wij door rekening te houden met de gevolgen voor het milieu en de maatschappij en verantwoorde beleggingsoplossingen voor het brede publiek te blijven ontwikkelen.

### CONTACT

#### Marketing & Communications



+31-20-543 6777



marcom@actiam.nl



www.actiam.nl

Als praktijkvoorbeeld wordt hieronder verder ingegaan op de markt voor microfinanciering, één van de meest volwassen vormen van impact investing.

Microfinanciering /financiële inclusie - heeft een omvang van krap US \$ 20 miljard en wordt beheerd via meer dan 90 beleggingsinstrumenten<sup>1</sup>.

## IMPACT INVESTING VIA MICRO-FINANCIERING / FINANCIËLE INCLUSIE

Microfinanciering is een vorm van impact investing met een relatief lang trackrecord. Microfinanciering richt zich veelal op opkomende en zogenaamde “frontier”-markten, een duidelijk risico met zich meebrengt. In het algemeen worden beleggingen in opkomende markten als volatiel en onvoorspelbaar ervaren, vanwege politieke risico's, corruptie en dergelijke. Traditionele beleggingen in opkomende markten vertonen tevens een belangrijke correlatie met andere beleggingscategorieën en wereldwijde marktontwikkelingen. Microfinanciering via private debt, die minder liquiditeit en daarom minder mogelijkheden voor desinvestering bieden, lijken de onderliggende waarde van opkomende economieën echter beter te vertegenwoordigen. Deze beleggingen hebben gewoonlijk een ‘buy-and-hold’-strategie, een lange looptijd en zijn gewoonlijk gestructureerd als minder liquide, onderhandse leningen met een sterke set convenanten. Als valuta-afdekking plaatsvindt, wordt de volatiliteit voornamelijk bepaald door kredietrisico.

Wij zien dat goed beheerde portefeuilles veelal gepaard gaan met relatief lage verliezen. Dit komt o.a. doordat microfinanciering gemiddeld in meer dan 40 landen belegt en in meer dan 100 microfinancieringsinstellingen.

Een recent onderzoek<sup>2</sup> van het GIIN heeft de resultaten van private leningen in microfinanciering vergeleken met andere beleggingscategorieën. Hoewel het samengestelde rendement (de composite) van de microfinancieringsfondsen over 5 jaar met 2,7% lager was dan dat van obligaties in opkomende markten en andere beleggingscategorieën, was de volatiliteit van de microfinancieringsfondsen minder groot (0,5%). Dergelijke stabiele rendementen zijn in hoge mate toe te wijzen aan het relatief lage aantal wanbetalers en faillissementen. Over het algemeen bedroeg het voorzieningenniveau voor de microfinancieringsfondsen 2,6% per jaar, terwijl de netto-afschrijvingen 0,7% per jaar bedroegen. Hieruit blijkt een hoge recovery rate. Deze verliespercentages zijn aanzienlijk lager dan die van emerging market high yield corporate debt (met een B-rating), die tussen 1,5% en 3,1% liggen. De performance van microfinanciering is in hoge mate toe te rekenen aan de verbeterde financiële en regelgevende infrastructuur en de professionalisering die de sector de laatste tien jaar heeft ondergaan.

## Returns, Volatility and Correlation by Asset Class (2012-2016)

	Private Debt Impact Funds (MR Funds only)	Microfinance Private Debt	Developed Markets Bonds	Emerging Markets Bonds	Cash	World Stocks	US Stocks	Alternatives
Compound Annual Net Return (5 years)	2.6%	2.7%	3.4%	5.4%	0.4%	8.2%	12.2%	1.6%
Annualized Volatility (5 years)	0.9%	0.5%	3.1%	7.2%	0.1%	11.2%	10.4%	3.6%
<b>Correlation Table</b>								
Private Debt Impact Funds (MR Funds only)	1.00	0.91	0.81	0.45	-0.43	-0.01	0.07	0.10
Microfinance Private Debt		1.00	0.09	-0.00	-0.30	-0.08	-0.11	-0.19
Developed Markets Bonds			1.00	0.37	-0.12	-0.17	-0.18	-0.13
Emerging Markets Bonds				1.00	0.05	0.57	0.44	0.42
Cash					1.00	-0.03	-0.03	0.04
World Stocks						1.00	0.95	0.85
US Stocks							1.00	0.83
Alternatives								1.00
Sharpe ratio	0.77	1.77	0.48	0.49	-25.45	0.56	1.00	-0.08

Bron: GIIN; the financial performance of impact investing through private debt, April 2018

Het onderzoek toont aan dat het gemiddelde rendement van private leningen in microfinanciering 2,7% bedroeg met een opvallend lage volatiliteit van 0,5% en een aantrekkelijk voor-risico-gecorrigeerd rendementsprofiel op basis van de Sharpe-ratio. Om het rendement in perspectief te plaatsen is het ook van belang om te kijken naar de kostenstructuur. Vermogensbeheerders die microfinancieringsproducten aanbieden, hebben meestal een relatief hoge Total Expense Ratio (TER) van 2,7%, zoals gerapporteerd in het MIV-onderzoek 2018<sup>3</sup>. Dit kan worden verklaard door de arbeidsintensiviteit van de private leningen, maar we zien ook dat de kosten dalen.

Met betrekking tot de impactmeting en -rapportage wordt microfinanciering vaak gekoppeld aan belegbareSDGs. Er wordt hierbij een reeks niet-financiële prestatie-indicatoren gevolgd. Dit wordt gedaan op basis van universeel aanvaarde initiatieven zoals IRIS, de principes voor Beleggers in Financiële Inclusie van de PRI en de Universele Standaarden voor Sociale-Prestatiemanagement van de SPTF. De beschikbaarheid van dergelijke niet-financiële prestatie-indicatoren en periodieke rapportages kunnen institutionele beleggers inzicht bieden in het impactpotentieel en het financieel rendement.

<sup>1</sup> 2018 SYMBIOTICS MIV SURVEY Market Data & Peer Group Analysis, september 2018

<sup>2</sup> De financiële prestatie van impact investing door middel van onderhandse schulden. GIIN, april 2018

<sup>3</sup> 2018 SYMBIOTICS MIV SURVEY Market Data & Peer Group Analysis, September 2018

## HOE VERDER?

Het jaarlijkse impactonderzoek van GIIN over het jaar 2018 laat een duidelijke groeitrend zien. Begin 2017 hadden beleggers zo'n US \$ 11 miljard aan impactgerelateerde beleggingen gepland, maar uiteindelijk werd er meer dan US \$ 35 miljard belegd. Dit laat zien dat er sprake is van een sterk groeiende vraag en overtuiging.

Naast microfinanciering betreffen het investeringen in andere Impactthema's als landbouw, bosbouw, betaalbare woningen, onderwijs, energie, gezondheidszorg, water en sanitatie.

Deze beleggingen worden echter nog steeds gedaan door impactbeleggers van het eerste uur.

Om impact investing naar een hoger niveau te tillen is het van belang dat beleggers zelf hierbij eerst hun strategie en raamwerk bepalen om daar vervolgens de juiste invulling aan te geven.

Het wordt dus tijd om Impact Investing van een 'underdog'-positie naar gemeengoed te brengen.

---

## DISCLAIMER

ACTIAM N.V. streeft er naar om accurate en actuele informatie te leveren van bronnen die als betrouwbaar mogen worden beschouwd. ACTIAM N.V. kan echter niet instaan voor de nauwkeurigheid en volledigheid van de informatie in dit document, hierna aangeduid als 'de informatie'. De informatie kan technische of redactionele onnauwkeurigheden of typografische fouten bevatten. ACTIAM N.V. geeft geen uitdrukkelijke of impliciete garanties dat de informatie in dit document juist, volledig of actueel is. ACTIAM N.V. is niet verplicht om fouten of onnauwkeurigheden in de informatie bij te werken of te corrigeren. De informatie is gebaseerd op historische gegevens en is geen betrouwbare basis voor het voorspellen van toekomstige waarden of aandelenprijzen. De informatie is vergelijkbaar met, maar mogelijk niet identiek aan, de informatie gebruikt door ACTIAM N.V. voor interne doeleinden. ACTIAM N.V. garandeert niet dat de kwantitatieve rendementen of andere resultaten van de informatie dezelfde zijn als de potentiële opbrengsten en resultaten volgens de eigen prijsmodellen van ACTIAM N.V. Opmerkingen over risico's met betrekking tot informatie mogen niet worden beschouwd als een volledige openbaarmaking van alle relevante risico's. De informatie mag door de ontvanger niet worden geïnterpreteerd als zakelijke, financiële, investerings-, afdekking-, commerciële, juridische, regelgevende, fiscale of boekhoudkundige adviezen. De ontvanger van de informatie is persoonlijk verantwoordelijk voor de manier waarop de informatie wordt gebruikt. Beslissingen op basis van de informatie zijn voor rekening en risico van de ontvanger. Dienovereenkomstig kan de ontvanger geen wettelijke rechten ontleen aan de informatie.