

A person in a dark pinstriped suit is shown from the chest up, holding a silver and black pen in their right hand and a tablet computer in their left. The tablet displays a document with text and a small image of a tree. The background is a scenic view of a hilly landscape with green and brown vegetation under a clear blue sky. The overall image has a light blue overlay at the top.

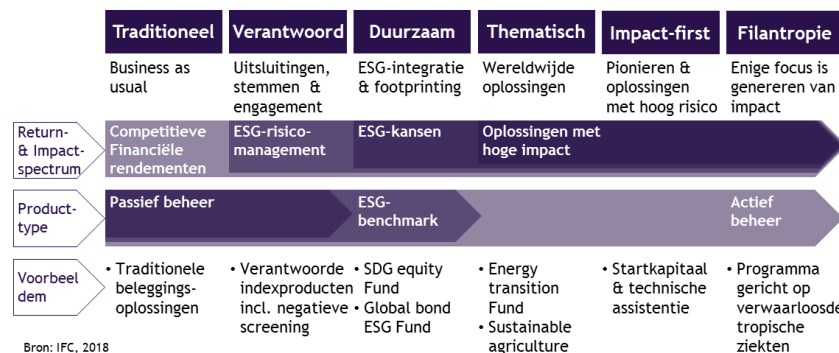
Impact investing: oog voor detail

Sinds de jaren zestig van de vorige eeuw, na protesten tegen de oorlog in Vietnam en nog meer sinds de uitzending van Zembla (maart 2007) over investeringen van pensioenfondsen in bedrijven die geassocieerd worden met de productie van clusterbommen en landmijnen, krijgt maatschappelijk verantwoord beleggen tegenwoordig meer aandacht dan ooit. Vermogensbeheerders hebben steeds meer aandacht voor sociale en ethische waarden en voor het milieu. Deze aandacht uit zich op vele manieren: van het beheersen van de risico's tot aan het actief maximaliseren van beleggingen die positieve waarden bevorderen. Hoe vindt u uw weg in deze snel veranderende beleggingswereld?

IMPACT INVESTING ONMISBAAR IN EEN VERANTWOORD BELEGGINGSBELEID

In 2006 zijn de Principes voor Verantwoord Beleggen van de Verenigde Naties (UN PRI) uitgebracht, wat heeft geleid tot een groep van ondertekenaars die gezamenlijk USD 45 biljoen aan activa vertegenwoordigen. Dit getal is inmiddels verdubbeld tot bijna USD 90 biljoen in 2017. Ondertekenaars verbinden zich ertoe kwesties op het gebied van milieu, maatschappij en goed ondernemingsbestuur (environmental, social and governance ook wel ESG genoemd) op te nemen in het beleggingsbeleid, in overeenstemming met hun fiduciaire plicht. Een tak binnen maatschappelijk verantwoord beleggen gaat nog verder dan het uitsluiten van bedrijven voor beleggingen en het aangaan van de dialoog (engagement) met ondernemingen over producten of bepaalde manieren van zakendoen die niet stroken met ESG-waarden, en ook nog verder dan het kiezen van “best-in-class”-spelers. Deze groep van impact investeerders is actief gericht op het genereren van een meetbaar positief effect. De 229 beleggers die hebben meegedaan aan de achtste Annual Impact Investor Survey van het Global Impact Investing Network (GIIN) hadden circa USD 228 miljard aan activa per ultimo 2017. Deze activa zijn grotendeels belegd op de private markt.

Figuur 1: Spectrum impact investing



TEGENGAAN VAN “IMPACT WASHING”

Volgend op de introductie van de Sustainable Development Goals en door de grotere externe druk van overheden, consumenten en maatschappelijke organisaties, zoeken institutionele beleggers nu naar manieren om beleggingen gericht op een positieve impact naar een hoger niveau te tillen. Deze ontwikkeling wordt zowel vanuit een zakelijk als een maatschappelijk oogpunt toegejuicht en ondersteund. *“Ondanks de grotere belangstelling voor en het grotere aanbod van producten die worden gepresenteerd als impact investments, is er geen gemeenschappelijke discipline voor de wijze waarop op effect gerichte beleggingen moeten worden beheerd en ontbreken systemen om deze te ondersteunen. Hierdoor is voor beleggers een ingewikkelde en verwarrende situatie ontstaan, en ontbreekt het aan een duidelijk onderscheid tussen impact investing en andere vormen van verantwoord beleggen”* (International Finance Corporation - [IFC, 2018](#)).

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

Ultimo september 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

Het risico bestaat dat de integriteit van de markt zou kunnen afnemen. Als zodanig kunnen vermogensbeheerders producten aanbieden die claimen een positieve impact te creëren en bij te dragen aan de SDG's, terwijl deze claim in werkelijkheid soms vergezocht of te kortzichtig is. Deze investering is dus feitelijk niet meer of minder dan een reguliere belegging.

Verdere groei van het impact-investingsegment moet daarom vergezeld gaan van zorgvuldige aandacht voor "impact washing". Meer transparantie en het vaststellen van normen zijn twee ontwikkelingen waarmee het risico van impact washing kan worden aangepakt. In de meest recente GIIN impact investor survey koos 80% van de respondenten voor "meer transparantie van impact investors over hun impactstrategie en -resultaten", terwijl 41% zei dat het zou helpen als "door derden wordt gecertificeerd wat als een impact investment moet worden aangemerkt" (GIIN).

Fondsbeheerders moeten transparant zijn over zowel de financiële als de niet-financiële doelstellingen van hun beleggingsproducten. Zo wordt het voor het publiek duidelijk op welk deel van het impact-spectrum de belegging zich richt en hoe een fonds in hun beleggingsportefeuille past (figuur 1).

Het meer gemeengoed maken van impact investing is een uitdagende taak, vanwege de vereiste zorgvuldige selectie van (private) portfoliobedrijven, variëteit tussen bedrijven, risiconiveaus en verwachte rendementen. Het is daarom van groot belang dat institutionele beleggers kritisch zijn ten aanzien van het (marketing)potentieel van de term impact investing en waakzaam zijn om zorgvuldig gespecialiseerde vermogensbeheerders te selecteren. Een gedegen managerselectie kan hierbij helpen. Onlangs zijn verschillende richtlijnen gepubliceerd, om dit proces te vereenvoudigen.

STANDAARDISATIE EN HANDIGE TOOLS VOOR HET BEOORDELEN VAN IMPACT INVESTING

Vanaf het moment dat in 2007 de term impact investing zijn intrede deed, heeft de sector zich razendsnel ontwikkeld; zowel met betrekking tot het aantal beleggingen als de ontwikkeling van standaarden. Deze betreffen voornamelijk de investeringszijde, ter bescherming van kwetsbare groepen. In een fase waarin de bedrijfstak last heeft van groeipijnen bij de omschakeling van een nichemarkt naar een reguliere beleggingsmogelijkheid voor een diverse groep beleggers, reageert de markt door eveneens nieuwe standaarden op dit gebied te ontwikkelen. Als beleggers willen kunnen beoordelen of er een oprechte bedoeling, inspanning en mogelijkheid is om een positieve impact te genereren, kunnen deze normen een goed hulpmiddel zijn om mogelijkheden in de markt te bekijken zonder een ervaren deskundige daarvoor te hoeven inschakelen.

De volgende, driestapsbenadering helpt bij het beoordelen van het impactpotentieel als onderdeel van een efficiënte due diligence van beleggingsmogelijkheden.

1. Selectie van beleggingscategorie en thema

Op basis van de ALM-vereisten kunnen institutionele beleggers screenen op mogelijkheden voor impact investing. Een algemene vuistregel is dat private investeringen een groter impactpotentieel hebben dan beursgenoteerde beleggingen, net zoals investeringen gericht op ontwikkelingslanden. Daarnaast kan een beleggingsthema worden geselecteerd op basis van de match met de sponsor of met het potentieel om impact te genereren. De onlangs ontwikkelde marktkaart van de VN Principles kan ondersteuning bieden.

PRI Market Map

De PRI Market Map¹ verbindt 10 maatschappelijke thema's aan specifieke Sustainable Development Goals en hun respectievelijke targets/indicatoren en geeft informatie ter vergroting van de kennis over en vertrouwdheid met impact investing. Dankzij de PRI Market Map wordt het proces van het identificeren van bedrijven en thema's op het gebied van impact investing duidelijker, zodat vermogens- en fondsbeheerders de mogelijkheden in deze markt beter kunnen beoordelen.

¹ Zie de PRI Market Map op <https://www.unpri.org/thematic-and-impact-investing/impact-investing-market-map/3537.article>

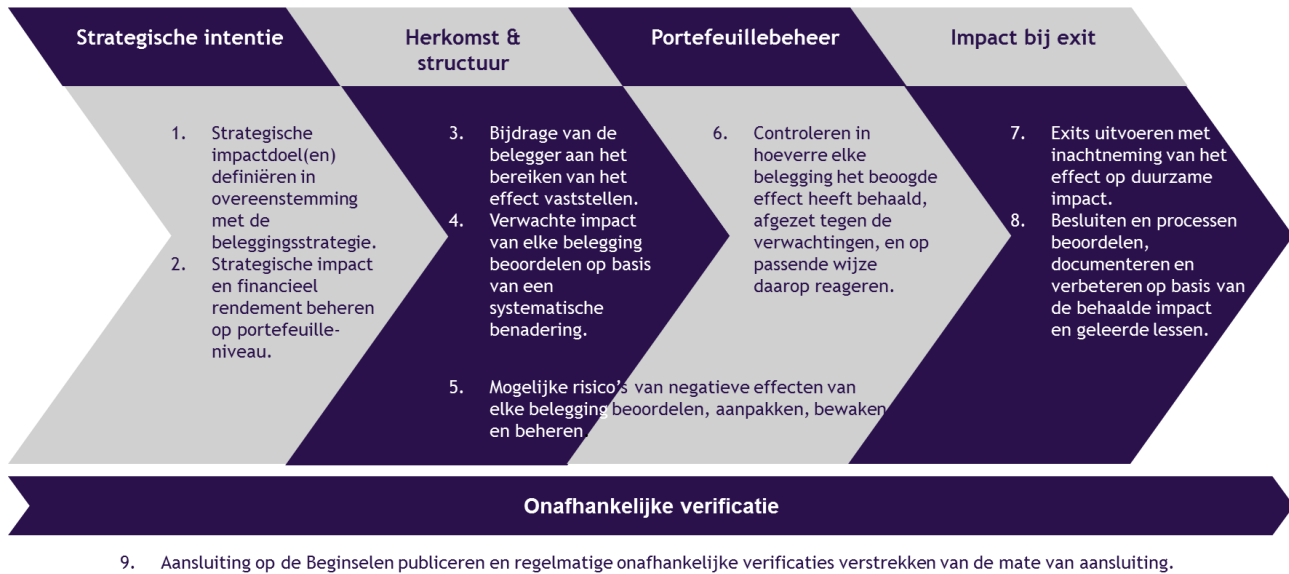
2. Interne ontwikkeling of managerselectie

Om een snelle scan te maken van het werkelijke impactpotentieel van een belegging (of in het geval dat stap 1 wordt uitbesteed, een mandaat) kunnen beleggers zich nu wenden tot de IFC-principles voor Impact Management (figuur 2). Door simpelweg deze 9 vragen te behandelen in een zoektocht naar een manager of beoordeling van de eigen belegging, kunnen beleggers gemakkelijk informatie verzamelen en vergelijken over de mate van "impact washing" en het potentieel om positieve impact te genereren.

IFC - Investing for Impact: Operating Principles for Impact Management

IFC heeft onlangs in samenspraak met externe belanghebbenden een conceptversie gepubliceerd van "Investing for Impact: Operating Principles for Impact Management" (hierna: Principles). Het doel ervan is om een gemeenschappelijke discipline en marktconsensus te bewerkstelligen rond het beheren van beleggingen gericht op impact en een bijdrage te leveren aan de vormgeving en ontwikkeling van deze vorm van beleggen. De Beginselen vormen een basis om impact investing te toetsen.

Figuur 2: Operationele principes voor impact investing



Bron: IFC, 2018

3. Oog voor detail: verantwoordelijkheden en daadwerkelijke impact

Na de eerste twee stappen is het van cruciaal belang om de daadwerkelijke impact samen met de risico- en rendementsvereisten binnen het gehele beleggingsproces nader te bekijken. Figuur 3 beschrijft een proces met betrekking tot verantwoordelijkheid en impact voor elke fase van een belegging.

Ten slotte ondersteunt de GIIN Initiative for Institutional Impact Investment institutionele vermogensbeheerders die de markt voor impact investing willen betreden of hun betrokkenheid daarin willen intensiveren door het verstrekken van educatiemateriaal, onderzoeksresultaten en concrete voorbeelden.

VERGROTEN VAN DAADWERKELIJK POSITIEVE IMPACT BEPAALT GROEI VAN IMPACT INVESTING

Impact investing ontwikkelt zich sneller dan ooit tevoren en ook de hulpmiddelen voor beleggers om "impact washing" te identificeren, nemen toe. Deze zijn zeer welkom, omdat institutionele beleggers niet altijd de middelen in huis hebben om dit te doen. Het lijkt geen twijfel dat de vermogensbeheerders die actief op zoek zijn naar een positieve impact, ernaar streven om de sector verder te ontwikkelen. Hierdoor neemt het groeipotentieel toe. Dit artikel biedt een driestapsbenadering die kan helpen het potentieel voor het genereren van impact te vergroten en het "impact washing" te voorkomen door een aantal vooraf gedefinieerde vragen te stellen. De gerealiseerde impact kan dan ook hand in hand toenemen met de intentie en claim van veel beleggers om het niveau van impact investing te verhogen.

Figuur 3: Proces rondom verantwoordelijkheden en daadwerkelijke impact

1.	DEALSOURCING	<p>Term-sheet</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ Naleving van niet-financiële minimumvereisten checken ✓ Inzicht krijgen in de mogelijkheden voor een positief effect, nl. waardecreatie
		<p>Due diligence</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ Bestaande vragen over naleving van niet-financiële minimumvereisten checken ✓ Bijdrage aan de doelstellingen van het fonds voor positieve effecten checken
2.	GOEDKEURING	<p>Beleggings-commissie</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ Bestaande vragen over naleving van niet-financiële minimumvereisten checken ✓ Bijdrage aan de doelstellingen van het fonds voor positieve effecten checken ✓ Onderhandelen over eventuele aanvullende niet-financiële voorwaarden in het contract
		<p>Aangaan overeenkomsten</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ Eventuele aanvullende niet-financiële voorwaarden in het contract opnemen
3.	BELEGGING	<p>Monitoring</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ Jaarlijkse beoordeling van de naleving van niet-financiële minimumvereisten ✓ Jaarlijkse beoordeling van de naleving van niet-financiële voorwaarden in het contract ✓ Jaarlijkse beoordeling van bijdrage aan positief effect, nl. waardecreatie ✓ Jaarlijkse beoordeling van status met betrekking tot eventuele aanvullende indicatoren na een mogelijke herziening van het kader voor verantwoordelijkheid & impact van het fonds ✓ Dagelijks portefeuillebeheer op basis van incidentele gebeurtenissen
4.	VERLENGING & AANVULLING	<p>Herbeoordeling</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ Voor alle eventuele verlengingen en aanvullingen moeten stap 1, 2 en 3 worden gevolgd indien <ul style="list-style-type: none"> a) de vorige transactie meer dan drie maanden geleden is goedgekeurd b) de transactie anders van aard is dan de vorige transactie c) er aanleiding is om aanvullend onderzoek te doen

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 ontlenen aan de informatie.

Bronnen: What is Impact Investing. <https://thegiin.org/impact-investing/need-to-know/#what-is-impact-investing> en Eighth Annual Impact Investor Survey. <https://thegiin.org/research/publication/annualsurvey2018>.