

EEN VERMOGEN AAN IMPACT

HOE KUNNEN VERMOGENSFONDEN MIDDELS
IMPACT INVESTEREN MEER IMPACT MAKEN?

AUTEURS

Lisa Jansen en Ruben Koekoek
Social Finance NL

IN SAMENWERKING MET

Oranje Fonds
ABN AMRO Bank
ImpactCity – Gemeente Den Haag
Vereniging van Fondsen in Nederland (FIN)
European Venture Philanthropy Association (EVPA)

MEI 2021



Foto op de voorkant door Xavi Cabrera via Unsplash

MEDE MOGELIJK GEMAAKT DOOR

ImpactCity[®]
The Hague

**oranje
fonds**

Doe je mee?

 **ABN·AMRO**

CONTACTGEGEVENS

Social Finance NL
Mauritskade 64
1092 AD Amsterdam

Info@socfin.nl

INHOUDSOPGAVE

4
SAMENVATTING

6
INTRODUCTIE
Hoe lees ik dit rapport?
Impact investeren onder vermogensfondsen
Impact investeren vanuit vermogen of bestedingen

8
STRATEGIE
Start Foundation

10
Tip 1: Durf de boel op te schudden
Tip 2: Weet waar je het voor doet

12
DRK Foundation

14
Tip 3: Wees een paradijsvogel, geen grijze muis
Tip 4: Denk verder dan je beurs vol is

16
Interview ABN AMRO – Doneren en investeren
komen langzaam dichterbij elkaar
Interview Fonds 1818 – Geven vanuit vertrouwen

18
ORGANISATIE
Oranje Fonds

20
Tip 5: Ieder z'n talent
Tip 6: Zoek de samenwerking op met andere fondsen

22
Nathan Cummings Foundation

24
Tip 7: Revolutie op de beursvloer!

25
UITVOERING
Noaber Foundation en Noaber Ventures

28
Tip 8: Kom achter je bureau vandaan
Tip 9: Blijf in de buurt

30
ReumaNederland

32
Tip 10: Weet waar de uitgang is

33
Aan de slag!

34
Literatuurlijst

35
Verder lezen?
Begrippenlijst

36
Bijlage: Financieringsinstrumenten

38
Dankwoord

VOORWOORD

Nu we langzaam mogen denken aan een herstelperiode na de coronacrisis, zien we dat de noden hoog zijn. De kranten staan vol over leerachterstanden, woningtekorten, wachtlijsten in de jeugdzorg en kansenongelijkheid. De sociaal-economische impact is groot en ongelijk verdeeld over de samenleving.

Gelukkig kent Nederland een krachtige samenleving met tal van partijen die een rol kunnen spelen bij oplossingen voor deze grote maatschappelijke uitdagingen. Hierbij zijn vermogensfondsen niet te onderschatten. Nederland kent een zeer divers palet aan vermogensfondsen die hun vermogen beheren en de vruchten daarvan inzetten voor een maatschappelijke missie.

Vermogensfondsen maken van oudsher met donaties het verschil. Door het opkomen van de impacteconomie is er voor hen een unieke kans om hun impact te vergroten door anders te kijken naar hoe hun organisatie een bijdrage kan leveren. Welke rol speelt hierin het bronvermogen? Welke financieringsinstrumenten kunnen hiervoor ingezet worden? Kan impact investeren de doelen van een fonds dichterbij brengen?

Dit rapport probeert antwoord te geven op bovenstaande vragen. Social Finance NL laat pionierende vermogensfondsen aan het woord en komt met 10 bruikbare tips om aan de slag te gaan met impact investeren voor maatschappelijke uitdagingen.

Een belangrijk doel van Social Finance NL is om kennis te delen en een social finance ecosysteem te creëren. Dit rapport is een goed voorbeeld hiervan. De totstandkoming is mogelijk gemaakt door de hulp van onze samenwerkingspartners. Dank gaat uit naar de EVPA, ImpactCity, de FIN, ABN AMRO Bank, het Oranje Fonds en de leden van de begeleidingscommissie. Zonder de betrokkenheid en bereidheid om ervaringen met elkaar te delen, zouden we niet zo'n levendige dialoog gehad hebben. We danken de geïnterviewden om hun visie en passie in dit rapport met de lezers te delen.

Wat zou het geweldig zijn als meer vermogen van vermogensfondsen kan worden ingezet voor impact. De uitdagingen vragen erom. De potentie is enorm. We bezitten gezamenlijk een vermogen aan impact!

Ik wens je veel leesplezier!

Annemieke Roobeek
Voorzitter Social Finance NL



Fotograaf Evelien Hogers

SAMENVATTING

In dit rapport geven we tien tips die fondsen, zowel zuivere vermogensfondsen als hybride fondsen, helpen in hun zoektocht naar manieren om meer impact te maken middels diverse financieringsinstrumenten. Dit doen we op basis van gesprekken met pionierende fondsen, bestaande literatuur en onze eigen ervaringen. De tips hebben we grofweg ingedeeld in drie delen, waarin we van brede, strategische vragen via overwegingen qua inrichting van de organisatie naar aanknopingspunten voor het investeringsproces bewegen. Hieronder een overzicht.

STRATEGIE

Impact investeren is bovenal een leerproces, een pad dat je gaat bewandelen en waarin je als organisatie gaat groeien. Voor veel fondsen begint het daarom met een aantal fundamentele vragen over het realiseren van meer impact.



TIP 1

DURF DE BOEL OP TE SCHUDDEN

Vaak start de weg naar andere financieringsvormen dan donaties met de vraag wat het doel van het fonds is en op welke manier zowel het vermogen als het geefgeld zo effectief mogelijk kan worden ingezet voor de missie. Soms vragen fondsen zich ook af of zij tot in de eeuwigheid willen bestaan. Durf vragen te stellen die de boel een beetje opschudden, om te onderzoeken waar binnen jouw fonds potentieel ligt voor meer impact.

TIP 2

WEET WAAR JE HET VOOR DOET

Het concreet uitwerken van de impactdoelen is een belangrijke stap op weg naar een gedeeld beeld over wat je middels de investeringen wilt bereiken en waarom. Hierbij gaat het enerzijds om de directe impact die je als fonds hebt op de onderneming, zoals het professionaliseren van de organisatie, en anderzijds om het vaststellen van impactdoelen voor de onderneming, zoals het aantal mensen dat men beoogt te bereiken. Denk hierbij ook na over in hoeverre en op welke manier je deze impact wilt en kunt meten.

TIP 3

WEES EEN PARADIJSVOGEL, GEEN GRIJZE MUIS

Omdat impact investeren vaak een middel is dat fondsen inzetten naast donaties, zien we dat ze vaak eerst onderzoeken waar hun financiering waarde kan toevoegen. Zijn er bedrijfsmatige oplossingen rondom de missie die nu onvoldoende worden gesteund en waarin je een rol kunt spelen? In de praktijk investeren fondsen daarom vaak binnen vroege groeifases van bedrijven of in markten en doelgroepen die onvoldoende worden bediend.

TIP 4

DENK VERDER DAN JE BEURS VOL IS

Om de onderneming (en dus de investering) tot een succes te laten komen, wordt een enorme betrokkenheid gevraagd. Denk aan hulp bij het verduurzamen van het verdienmodel of opschaling van de onderneming. Onderzoeken hoe jij bedrijven kunt ondersteunen op professioneel of organisatorisch vlak en/of door inzet van jouw relaties en netwerk is daarom een manier om nog meer impact te maken.

ORGANISATIE

De hiernaast genoemde tips hangen nauw samen met de manier van impact investeren die bij jouw organisatie past. In dit tweede deel onderscheiden we verschillende manieren waarop impact investeren kan worden georganiseerd: van actief en direct tot passiever en/of indirecter, of door gebruik te maken van je invloed als aandeelhouder.

UITVOERING

Behalve strategische overwegingen en keuzes over de inrichting binnen de organisatie, kwamen uit de gesprekken met de fondsen een aantal concrete aanbevelingen voor het daadwerkelijke investeringsproces naar voren.

TIP 5

IEDER Z'N TALENT

De fondsen in dit rapport zijn unaniem: wil je impact investeren serieus aanpakken en zelf actief betrokken zijn, zorg dan dat je financiële kennis in huis haalt. Zo worden in het investeringsproces de impactdoelen noch de financiële doelen uit het oog verloren. Daarnaast wordt kruisbestuiving tussen inhoudelijke en financiële expertise gefaciliteerd.

TIP 8

KOM ACHTER JE BUREAU VANDAAN

Om goede investeringsmogelijkheden te ontdekken gaan de meeste fondsen actief het veld in: ze gaan in gesprek met bijvoorbeeld andere financiers en netwerken van ondernemers. Zo zoeken ze heel gericht naar ondernemingen die aansluiten bij hun impact- en financiële doelen.

TIP 6

ZOEK DE SAMENWERKING OP MET ANDERE FONDSEN

Mogelijk de 'makkelijkste' manier om impact te maken is door de krachten te bundelen met fondsen die dezelfde doelstellingen hebben. Een andere optie is je aansluiten bij bestaande impact investeringsfondsen, waardoor (een deel van) het investeren je uit handen wordt genomen en je indirecter betrokken bent.

TIP 9

BLIJF IN DE BUURT

Om te zorgen dat de impactdoelen van de onderneming worden behaald, blijven veel fondsen dicht bij de ondernemer staan. Regelmatig houden ze de vinger aan de pols en kijken ze waar niet-financiële ondersteuning mogelijk nog nodig is.

TIP 7

REVOLUTIE OP DE BEURSVLOER!

Niet alleen doelgericht investeren in impactgedreven ondernemingen, maar ook het motiveren van bestaande bedrijven in je portfolio om meer positieve impact te maken, zien we als een vorm van impact investeren. Zo gebruikt de Nathan Cummings Foundation actief haar aandeelhouderschap in bedrijven om via aandeelhoudersresoluties en volmachtstemmen bijvoorbeeld CO₂-uitstoot terug te dringen of het personeelsbeleid van bedrijven te verbeteren.

TIP 10

WEET WAAR DE UITGANG IS

Het is van belang om vanaf het begin voor ogen te hebben onder welke voorwaarden de investeringsrelatie wordt afgerond. Dit kan zijn omdat de impactdoelen niet worden bereikt, of juist omdat de samenwerking zo succesvol is dat de onderneming een nieuwe fase met nieuwe investeerders ingaat. Denk erover na wat de toegevoegde waarde van jouw investering is en wanneer het een goed moment is om uit te stappen.

CONCLUSIE

In dit rapport zien we dat er niet één manier van impact investeren is, maar dat ieder fonds andere keuzes en afwegingen maakt. Zij hebben gemeen dat het realiseren van maatschappelijke impact hierbij altijd centraal staat. De drijfveer om de samenleving mooier te maken zien we bij elk fonds in dit rapport terug. Deze grote maatschappelijke betrokkenheid vertaalt zich in de manier waarop zij impact investeren: met veel ambitie om verder te komen en nieuwsgierigheid om te leren. De tips in dit rapport zijn daarom ook geheugensteuntjes die elk impactgedreven fonds op de weg naar impact investeren zou kunnen gebruiken. We hopen dat je na het lezen van dit rapport vooral zin hebt om aan jouw impactreis te beginnen!

INTRODUCTIE

Traditioneel gezien maken fondsen impact via geefgeld vanuit de bestedingenkant. Dit is alleen gericht op het realiseren van de (maatschappelijke) missie van het fonds. De middelen voor die donaties komen meestal uit de beleggingen aan de vermogenskant. Daar wordt het overgrote deel van het totale vermogen geïnvesteerd zonder relatie tot de sociale doelstelling. Dit gebeurt met het idee dat zo veel mogelijk rendement maken betekent dat er ook zo veel mogelijk kan worden besteed aan de missie. Deze scherpe scheiding tussen financiële en maatschappelijke winst, waarbij in de klassieke situatie circa 96% van het vermogen gericht is op financieel rendement en circa 4% wordt besteed aan de missie, zorgt ervoor dat veel potentieel onbenut blijft. We vragen ons daarom af hoe het anders kan. Het antwoord ligt volgens ons in het brede concept impact investeren, waarbij bijdragen aan een betere wereld én financieel rendement samengaan, met als resultaat een toename van de impact van het fonds.

HOE LEES IK DIT RAPPORT?

De ambitie van Social Finance NL is bijdragen aan een ecosysteem van overheden, sociaal ondernemers en financiers waarin resultaatgericht werken en financieren de norm is. Wij zien de belangrijke rol die fondsen in dit ecosysteem kunnen spelen en geloven dat die rol kan worden versterkt door gebruik te maken van een diverser palet aan financieringsinstrumenten. Middels dit rapport willen we fondsen daarom prikkelen en inspireren om anders naar hun vermogen te kijken, zodat niet alleen de vruchten worden geplukt, maar ook het vermogen zelf bijdraagt aan de beoogde impact van het fonds. We hebben zeven voorlopers op het gebied van impact investeren gevraagd hun inzichten met ons te delen. Zij vertellen hoe zij de reis zijn begonnen, welke obstakels ze zijn tegengekomen en welke lessen ze hieruit hebben getrokken. Op basis van deze gesprekken en aan de hand van bestaande literatuur geven we tien tips die fondsen kunnen helpen in hun eigen zoektocht naar meer impact middels diverse financieringsinstrumenten. Op deze manier willen we fondsen motiveren en helpen bij het zetten van de eerste stappen richting impact investeren.

IMPACT INVESTEREN ONDER VERMOGENSFONDSEN

Vooral de laatste drie decennia is een reeks grote nationale en internationale fondsen begonnen met impact investeren. De Amerikaanse Heron Foundation was een van de eerste fondsen die al in 1996 besloot om missiegerelateerd te gaan investeren vanuit het bronvermogen. In 2012 werd 40% van hun vermogen op deze manier ingezet. In 2017 kondigde de Amerikaanse Ford Foundation aan tien jaar lang 1 miljard van haar 12 miljard dollar tellende vermogen te gaan inzetten middels impact investeren. In 2018 heeft de in New York gevestigde Nathan Cummings Foundation zelfs toegezegd het volledige vermogen (500 miljoen dollar) te gaan gebruiken voor impact investeren.

Ook in Nederland houden steeds meer fondsen zich bezig met impact investeren. Door de jaren heen zijn zij naast het doen van de klassieke donaties gaan kijken naar andere manieren van geven, zoals het verstrekken van immateriële steun, renteloze leningen, of het doen van investeringen waarbij naast maatschappelijk rendement ook financieel rendement wordt nagestreefd. Deze ontwikkeling is al een tijd gaande en krijgt steeds meer voet aan de grond.¹

IMPACT INVESTEREN VANUIT VERMOGEN OF BESTEDINGEN

Impact investeren kan plaatsvinden vanuit het vermogen van een fonds, of vanuit de bestedingenkant. Zolang de investering primair maatschappelijk rendement nastreeft maar ook financieel rendement als doelstelling heeft, vallen deze investeringen volgens ons onder de definitie van impact investeren.

WAT IS IMPACT INVESTEREN PRECIES?

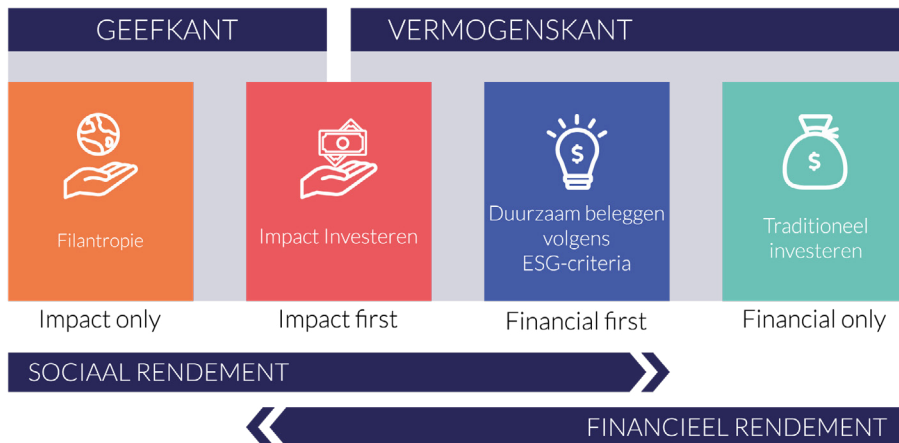
Impact investeren kent veel verschillende definities. Wij sluiten ons aan bij het [Global Impact Investing Network \(GIIN\)](#), het meest vooraanstaande netwerk van en voor impact investeerders. Zij omschrijven impact investeringen als volgt:

"Impact investeringen zijn investeringen die worden gedaan met de intentie om positieve en meetbare sociale en ecologische impact te genereren naast financieel rendement."

Deze investeringen kunnen dus enerzijds een alternatief zijn voor klassieke *impact only*-filantropie (financieringen in met name de vorm van donaties) en anderzijds een alternatief voor investeringen aan de vermogenskant. Aan de vermogenskant zien we dat fondsen al langere tijd verschuiven van traditionele *financial only*-beleggingen naar *financial first*-beleggingen, door ervoor te kiezen hun vermogen duurzaam te beleggen. De nadruk hierbij ligt op 'do no harm' of 'doing less harm'. Dit wordt gerealiseerd door het uitsluiten van

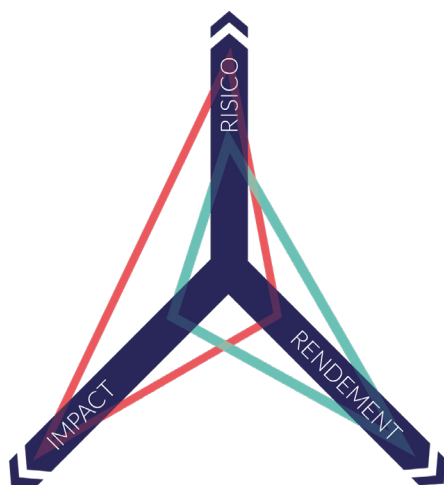
¹ Zie hiervoor ook het rapport van de Wetenschappelijke Raad voor het Regeringsbeleid (WRR) over de relaties tussen filantropie, overheid en markt. De Goede, P., Schrijvers, E., en M. de Visser (2018) *Filantropie op de grens van overheid en markt*. Wetenschappelijke Raad voor het Regeringsbeleid: Den Haag.

bijvoorbeeld beleggingen in wapens, mijnbouw of tabak. Daarnaast ontstaat binnen duurzaam beleggen steeds meer aandacht voor het realiseren van positieve impact, namelijk 'do good'. Hierbij verschuift het primaire doel van beleggen van *financial first* (financieel rendement) naar *impact first*: het realiseren van impact.



Figuur 1: Het spectrum van doneren naar investeren

Of het nu een belegging of een donatie betreft; ieder vermogensfonds maakt een afweging tussen risico, (financieel) rendement en impact. Waarbij aan de vermogenskant van oudsher de nadruk ligt op een goede mix van risico en rendement en aan de bestedingenkant van risico en impact. Wij geloven dat vermogensfondsen meer verschil kunnen maken door aan de vermogenskant beter na te denken over impact en aan de donatiekant rendement een rol te laten spelen. Zoals we in de volgende hoofdstukken lezen, zijn vermogensfondsen zeer divers en bepalen ze allemaal op hun eigen manier de juiste mix van risico, rendement en impact. Maar er zijn ook duidelijk overeenkomsten en die we hebben gebundeld in tien tips waarmee je aan de slag kunt gaan als je wilt gaan impact investeren.



Figuur 2: De balans tussen risico, rendement en impact

Wij hopen dat de tips helpen bij het vormgeven van jouw impact investeringsreis. De bronnenlijst verwijst naar mogelijke partners die je hierbij kunnen helpen. Tot slot hebben we een digitale tool ontwikkeld voor advies op maat. Doe de test op <https://vermogen-aan-impact.socfin.nl/>

WAT IS EEN VERMOGENSFONDS?

Vermogensfondsen zijn onafhankelijke non-profitorganisaties met een eigen vermogen dat wordt belegd. Het rendement uit deze beleggingen wordt gedoneerd aan maatschappelijke initiatieven. Vermogensfondsen zijn er in veel verschillende soorten. De zogenaamde zuivere vermogensfondsen ontvangen alleen inkomsten uit hun vermogen of uit een structurele inkomstenbron, zoals een familie of een onderneming (en hebben dus zelf geen of nauwelijks vermogen). Daarnaast zijn er hybride fondsen die actief fondsen werven en ook inkomen ontvangen uit giften en donaties. In dit rapport gebruiken we de term fondsen voor beide varianten. Het is onduidelijk hoeveel fondsen Nederland precies telt. Het Erasmus Centre for Strategic Philanthropy (ECSPP) heeft de sector in 2018 in kaart gebracht. Zij stelde dat er naar schatting ruim 1250 vermogensfondsen in Nederland zijn. Het totale jaarlijkse donatiebudget van deze vermogensfondsen werd geschat op 1,3 miljard euro tot 2,5 miljard euro. Voor zover bekend is het gemiddelde donatievolume 1,18 miljoen euro, maar de helft doneert jaarlijks tot 100.000 euro. Het totale vermogen van alle fondsen in Nederland wordt geschat op 50 tot 80 miljard euro. Van de vermogensfondsen die ECSPP in kaart heeft gebracht is bijna 90% geregistreerd als ANBI, ofwel Algemeen Nut Beogende Instelling.²

2 Gummels, A., et. al (2018) Filantropische Fondsen in Kaart. Erasmus Centre For Strategic Philanthropy; Rotterdam. Deze schatting van het totale vermogen - tussen de 50 en 80 miljard euro - werd in 2014 gedaan door Rien van Gendt.

STRATEGIE

De beste strategieën ontstaan na het stellen van de juiste vragen. Daarom beginnen we dit eerste deel met een aantal vragen en overwegingen waarmee je jouw pad als impact investeerder kunt gaan bewandelen. Vragen over de verhouding tussen financieel rendement, financiële risico's en impact zullen steeds terugkomen. De tips vormen tevens de basis voor belangrijke bouwstenen voor een organisatiebrede impact investeringsstrategie.

START FOUNDATION

OPRICHTING:	2002
THEMA:	arbeidsparticipatie
DOEL:	inclusieve arbeidsmarkt
LOCATIE:	Nederland
OORSPRONG VERMOGEN:	verkoop Start Uitzendbureau aan USG
OMVANG VERMOGEN:	ca. 130 miljoen euro
FINANCIERINGSVORMEN:	donaties en kredieten aan de bestedingenkant, voorheen missie-gerelateerde kredieten en Social Impact Bonds (SIBs) aan de vermogenskant

S Start Foundation besloot in 2014 om tot en met 2018 15 miljoen euro uit het bronvermogen beschikbaar te stellen voor missiegerelateerd investeren (MRI). Dit vermogen werd geïnvesteerd in onder meer MKB-bedrijven die zich actief inspinnen om mensen met een afstand tot de arbeidsmarkt een plek te bieden en/of hun arbeidsmarktpositie te verstevigen. In totaal zijn er dertien investeringen gedaan met een totale omvang van 7,5 miljoen euro: vooral leningen en twee Social Impact Bonds.³ In 2017 besloot Start Foundation dat vermogensbehoud niet langer een doel is. Dit betekent dat alle beschikbare middelen vanaf dat moment konden worden ingezet voor het realiseren van de missie. Tegelijkertijd werd besloten om de investeringen vanuit hun bestedingenkant te realiseren. Directeur Jos Verhoeven en financieel

expert Chris Veeningen blikken terug en delen de geleerde lessen.

Hoe zijn jullie begonnen met MRI?

Jos: Dat was al in 2008 of 2009. Ik las een stuk van Jed Emerson, waarin hij beschreef hoe een fonds dat streed voor dierenrechten met hun vermogen investeerde in de bio-industrie. Dat zette mij aan het denken. We weten niet of ons vermogen enige impact, dan wel zelfs schade oplevert. Samen met een financieel expert heb ik een notitie opgesteld voor het bestuur en de beleggingscommissie, die destijds nog bestond. Deze was uitermate negatief. Het vloekte volstrekt met het klasieke vermogensbeheer. Maar het bestuur was heel enthousiast. Zij zagen dat MRI kon

helpen bij het realiseren van onze sociale doelstelling. Daarom besloten we om 15 procent van ons totale vermogen hiervoor in te zetten. Aan mogelijke risico's hebben we relatief weinig aandacht besteed. Mocht het verdwijnen, was dat niet meteen levensbedreigend. Toen we begonnen, namen we een investeringsadviseur aan om een toetsingskader te ontwikkelen. Daarnaast stelden we een driekoppige investeringscommissie met financieel experts samen. Die beoordeelde de investeringsvoorstellen en adviseerde vervolgens het bestuur hierover.

Hoe selecteerden jullie de investeringen?

Chris: Het belangrijkste selectiecriteria was de sociale doelstelling van de onderneming: hoeveel mensen uit onze doelgroep hadden

3. Start Foundation is betrokken bij meerdere Social Impact Bonds, maar hebben de overige initiatieven niet expliciet benoemd als MRI.

zij nu in dienst, waar wilden ze naartoe en wat was de duur van deze contracten? Maar we keken ook naar kwalitatieve doelstellingen, zoals het verbeteren van de arbeidsmarktpositie van werknemers door bijvoorbeeld te investeren in opleidingen. Daarnaast maakten we een risicoanalyse: verwachtten we dat de ondernemer de investering kon terugbetalen?

Jos: Het is geen doneren. Het is investeren, we moeten ook financieel rendement verwachten. De benchmark voor deze investeringen zetten we gelijk aan het gemiddelde rendement voor ons vermogen, destijds rond de 4 procent.

Chris: Daarbij moesten de investeringen een bepaalde grootte hebben om het kostentechnisch goed te kunnen organiseren: vanaf 250.000 euro. Qua impact wilden we dat het bedrijf minstens 25 FTE baancapaciteit had. Op basis van de sociale en financiële doelstellingen maakten we vervolgens een leningsovereenkomst.

Waren er ook bedrijven die in deze fase afvielen?

Jos: Toen wij begonnen met MRI zaten we nog in de oude modus van vermogensbehoud. We zouden niet in zee zijn gegaan met een hele zwakke sociaal ondernemer met een heel bevlogen verhaal.

Chris: Dat is tegelijkertijd een kritisch punt. Omdat wij ons vermogen wilden beschermen moest de financiering goed afgedekt zijn: met zekerheden, verpanding, medeschuldverbintenis, eventueel een hypotheek. Fijn voor ons, maar een grote beperking voor de ondernemer. Als het bedrijf zou groeien en hij geld wilde lenen bij de bank, zou de bank die zekerheden ook wilden. Dat werd dan lastig, omdat wij die zekerheden al hadden.

Jos: We hadden echter nog een andere optie: meer sociale financiering. Dat waren de innovatiekredieten (kredieten uit de bestedingenkant) waarbij we ervan uitgingen dat onze lening niet of slechts ten dele kon worden terugbetaald. Hierbij konden we ook meer risico nemen. Door deze twee opties konden we beide spectra van impactvolle ondernemingen bedienen.

Hoe zorgden jullie dat de beoogde impact werd behaald?

Chris: De impact maten we door te kijken naar de mate van inclusiviteit van een bedrijf. Wanneer de gemiddelde baanvindduur – het verwachte aantal maanden dat iemand werkloos is bij verlies van werk, berekend op basis van kenmerken als leeftijd, geslacht en opleidingsniveau – van medewerkers in een bedrijf hoger lag dan het Nederlandse gemiddelde, beschouwden we het bedrijf als inclusief. Deze inclusiviteitsanalyses zette ik af tegen de vooraf gestelde sociale doelstellingen. Tijdens de jaarlijkse impactadviesgesprekken besprak ik dit met de ondernemer en zochten we naar mogelijkheden om de impact te behalen, dan wel verder te vergroten. Voor mijn

“ALS JE HIER SERIEUS WERK VAN WILT
MAKEN MOET JE BEGINNEN MET DE VRAAG:
WAARVOOR ZIJN WIJ OP AARDE EN HOE
KUNNEN WE NOG MEER IMPACT MAKEN?
DIE VRAAG KOMT ELKE KEER TERUG.”

gevoel werden de leningen vanuit MRI wel zakelijker ontvangen door de ondernemer. Dus: 'Waarom wil je dat ook nog weten, ik betaal toch rente?'. Dat is anders bij donaties. Tegelijkertijd konden we bij MRI wel echt een relatie opbouwen met de ondernemer, want we zaten vijf of zes jaar aan elkaar vast.

Inmiddels worden er geen nieuwe MRI-investeringen meer gedaan. Waarom niet?

Jos: Toen we besloten dat vermogensbehoud niet langer het uitgangspunt was, verviel de grondslag voor MRI. Want we gingen niet meer op zoek naar proposities waarbij we

twee doelstellingen probeerden te verenigen. We zien het nu als één grote pot met geld en als er morgen een kans voorbijkomt om onze doelstelling te bereiken waar we ons hele vermogen in moeten stoppen, dan doen we dat. Dan bestaan we overmorgen niet meer. Hierdoor kunnen we ons geld ook flexibeler inzetten.

Wat raden jullie andere fondsen aan die hun vermogen willen inzetten om meer impact te maken?

Jos: Als je belangrijkste doelstelling is om je vermogen te beschermen of te vergroten moet je het niet doen. Dan moet je je vermogen goed beheren, zo risicoloos mogelijk wegzetten en met het rendement je speeltjes inrichten.

Maar als je hier serieus werk van wilt maken, moet je beginnen met de vraag: waarvoor zijn wij op aarde en hoe kunnen we nog meer impact maken? Bij Start Foundation hebben we afgesproken dat elke vijf jaar alles op de schop gaat en gaan we terug naar onze bestaansvraag: doen we er nog toe? Waar kunnen we meer waarde toevoegen?

Chris: MRI helpt een traditioneel fonds met geefgeld naar zichzelf kijken. Het dwingt je na te denken over de levensvatbaarheid van een bedrijf, waardoor je andere vragen gaat stellen. Daarnaast is mijn advies als je hiermee aan de slag wilt: steek het breed in. Wij hadden de mogelijkheid om een innovatiekrediet te bieden aan bedrijven die we te risicovol vonden voor MRI. Andersom is een bedrijf dat wij in eerste instantie een innovatiekrediet hadden verstrekt enorm gegroeid. Deze opties komen iedereen ten goede. ■



Chris Veeningen

Jos Verhoeven



TIP 1

DURF DE BOEL OP TE SCHUDDEN

De meeste vermogensfondsen volgen van oudsher de strategie 'investeren om te doneren', waarbij maatschappelijk en financieel rendement volledig gescheiden zijn en er niet meer wordt gedoneerd dan er aan rendementen op het vermogen wordt behaald. Dit betekent ten eerste dat een groot deel van het potentieel, namelijk het bronvermogen, niet actief wordt aangewend voor de maatschappelijke missie. Ten tweede betekent dit dat de organisatie in theorie tot in de eeuwigheid in stand blijft.

Het is goed om de belangrijkste uitgangspunten van het fonds tegen het licht te houden en te beoordelen of dit inderdaad het beste beleid is voor het fonds. Hierbij is het bijvoorbeeld van belang om een bewuste keuze te maken over de tijdshorizon van het fonds. Door het beperken of afschaffen van de tijdshorizon van een fonds is niet de instandhouding van het fonds een voorwaarde, maar kan er open worden gekeken welke mix van risico, rendement en impact optimaal is om de doelstellingen van het fonds te realiseren.

Dit kan een lastige discussie zijn als er al jaren zo wordt gewerkt of als deze werkwijze in statuten (of zelfs legaten) is vastgelegd. Start Foundation nam uiteindelijk het besluit om de horizon los te laten en is daardoor in principe vrij om het gehele bronvermogen te besteden, als de situatie erom vraagt. Hierdoor is er één pot geld ontstaan om de maatschappelijke impact mee te kunnen optimaliseren.

MAAKT MIJN EURO MEER IMPACT NU OF IN DE TOEKOMST?

Wanneer je reflecteert op de tijdshorizon, kan het helpen om de volgende vraag te stellen: maak ik meer impact met mijn euro als ik deze vandaag uitgeef of in de toekomst? Per maatschappelijke doelstelling zal het antwoord hierop verschillen. Als je bijvoorbeeld klimaatverandering wilt tegengaan, is het goed voor te stellen dat je hier liever vandaag dan morgen actie onderneemt. Een ander voorbeeld is het uitroeien van infectieziekten. De Bill and Melinda Gates Foundation heeft beredeneerd dat het effectiever is om met miljarden dollars polio te definitief te verslaan, in plaats van tot in de lengte der dagen de gevolgen van polio te beperken. Maar er zijn ook doelen die juist een lange adem nodig hebben. Als jouw doel is om het werk van 17de eeuwse kunstenaars tot in de eeuwigheid te conserveren dat is het evident dat een lange adem noodzakelijk is. Het bepalen van de tijdshorizon, bepaalt wat de financiële doelstellingen zijn en dus ook welke risico-rendementsverhouding noodzakelijk is.

Andere fondsen beperken hun tijdshorizon tot bijvoorbeeld 50 jaar. Een bekend voorbeeld van zo'n 'limited term foundation' is de Bill & Melinda Gates Foundation.⁴

Maar ook als het bronvermogen intact moet blijven en men geen concessies wil doen op het beoogde rendement, zijn er goede voorbeelden om investeringen te doen die in het verlengde liggen van sociale doelstellingen. Een goed voorbeeld is het Oranje Fonds, dat investeert in stadsherstelorganisaties, zoals *Stadsherstel Den Haag*. Hiermee kiezen ze voor een bredere definitie van impact dan aan hun donatiekant, maar het past wel in het grotere thema waar zij zich mee bezighouden.

Via impact investeren wil je meer impact maken met de beschikbare middelen van je vermogensfonds. Om grote slagen te kunnen maken moeten we de boel daarom misschien eerst een beetje opschudden. Zijn er mogelijkheden om het vermogen aan te wenden voor jouw missie? Wat betekent dit voor de financiële zekerheid van de beleggingen? En zou een lager financieel rendement geaccepteerd mogen worden om meer impact te maken? Kun je de missie realiseren door tot in de eeuwigheid te bestaan, of kun je beter alles binnen vijf jaar uitgeven? Ook als het fonds al jaren op dezelfde manier opereert is het van belang om deze vragen te durven stellen.

DONEREN OF INVESTEREN?

Impact investeren is een middel dat je wilt inzetten om meer impact te maken. Maar soms is voor een maatschappelijke uitdaging geen verdienmodel te vinden. Denk bijvoorbeeld aan sociale bewegingen of campagnevoering gericht op veranderingen in politiek beleid. Voor veel grote problemen in de wereld is politieke verandering echter wel een zeer effectieve oplossing, denk bijvoorbeeld aan het tegengaan van sociale ongelijkheid. Zo zijn er veel initiatieven met grote maatschappelijke waarde die niet te vangen zijn in een verdienmodel, zeker wanneer zij gericht zijn op zeer kwetsbare doelgroepen. Veel vermogensfondsen die impact investeren blijven daarom ook donaties verstrekken. Zo kunnen zij hun financieringsvorm afstemmen op de behoeften van de organisatie, maar ook zelf scherp blijven op hoe impact het beste gerealiseerd kan worden.

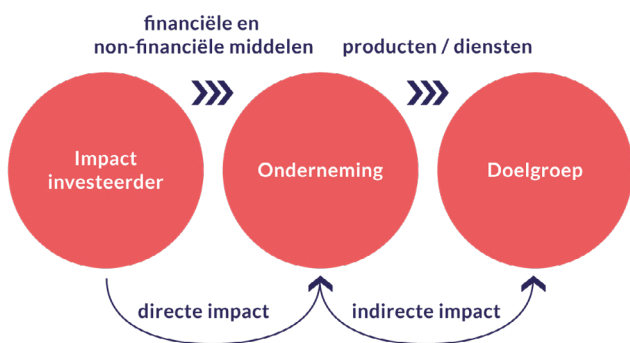
⁴ Zie Bill Gates' speech bij de Richard Dimbleby Lecture uit 2013, waar hij uitlegt dat 20 jaar na het overlijden van Bill en Melinda Gates, hun fonds al zijn geld moet hebben uitgegeven. [Dimbleby Lecture - Bill & Melinda Gates Foundation](#).



TIP 2

WEET WAAR JE HET VOOR DOET

Het definiëren van concrete impactdoelen is een belangrijke component van de investeringsstrategie. Door het concreet uitwerken van deze doelen ontwikkel je een gedeeld beeld van de impact die je als fonds wil maken en waar je gedurende de investering op kunt terugvallen. De impact van een investeerder is op te delen in twee niveaus: impact op de onderneming en impact op de maatschappij of doelgroep middels de onderneming.



Figuur 3: Directe en indirecte impact van een fonds

Over het algemeen zien we dat wanneer je in vroege groeifases instapt, de directe impactdoelen waarschijnlijk ook gericht zijn op het professionaliseren en opschalen van de organisatie. Daarnaast wil je de onderneming faciliteren in het maken van impact op de doelgroep. Hierbij gaat het om de vraag of en hoe de ondernemer kan bijdragen aan het oplossen van het maatschappelijke probleem waarin de impact investeerder geïnteresseerd is. Bij Start Foundation wordt bijvoorbeeld geïnvesteerd in de onderneming, zodat deze meer banen kan creëren voor mensen met een afstand tot de arbeidsmarkt.

In onderstaande figuur zien we de keten van resultaten, waarbij de onderneming resultaten kan realiseren op drie niveaus: outputs, outcomes en impact. In het definiëren van deze indirecte impactdoelen zien we dat veel impact investeerders de nadruk leggen op kwantificeerbare outputs van de onderneming. Behalve outputs wil je ook dat de ondernemingen resultaten behalen op outcome- en impact-

niveau. Dit is de uiteindelijke impact waaraan een investeerder wil bijdragen en heeft direct te maken met waarom je geïnteresseerd bent in dit specifieke bedrijf. Met jouw investeringen wil je bijvoorbeeld dat gebruikers van de producten of diensten een hogere kwaliteit van leven ervaren of een stabiel inkomen kunnen genereren. In deze fase is het belangrijk om alvast na te denken in hoeverre en op welke manier je deze impact later wilt en kunt meten. Met andere woorden: je wilt de effectiviteit van de ondernemingen en dus jouw investeringen evalueren.

WAAROM METEN? ⁵

1. BEWIJZEN

De meest voorkomende reden om te meten is om te kunnen aantonen of effecten en/of veranderingen op de korte termijn optreden zoals verwacht. Hierbij kijk je ook naar onverwachte ontwikkelingen die zorgen dat de impact hoger of lager uitvalt.

2. VERBETEREN

Behalve aantonen dat bepaalde impact is opgetreden, is het kunnen vergroten van de impact een belangrijke reden om te meten - zowel de directe impact op de onderneming als de impact die de ondernemer heeft op de doelgroep en/of samenleving.

3. LEREN

Er valt als investeerder een hoop te leren. Daarom is het raadzaam ook ruimte te maken voor een leerproces voor je eigen organisatie en om na te denken over hoe je het draagvlak voor impact investeren verder kunt brengen, bijvoorbeeld door ervaringen te delen met andere fondsen.

⁵ Godeke, S. en P. Briaud (2020) *Impact Investing Handbook: An Implementation Guide for Practitioners*. Rockefeller Philanthropy Advisors: New York.



Figuur 4: De keten van resultaten

DRK FOUNDATION

OPRICHTING:	2002
THEMA:	<i>grootschalige sociale en ecologische uitdagingen</i>
DOEL:	<i>versterken en opschalen van impactgedreven sociale ondernemingen met uitzonderlijk leiderschap en innovatieve ideeën</i>
GEOGRAFISCHE FOCUS:	<i>Wereldwijd</i>
OORSPRONG VERMOGEN:	<i>DRK zet fondsen op, waarvoor wordt geworven bij o.a. individuele donoren, familiestichtingen en particuliere stichtingen</i>
FINANCIERINGSVORMEN:	<i>donaties, leningen en aandelen</i>

DRK Foundation heeft haar wortels in venture capital. Robin Richards en Bill Draper richtten het fonds in 2002 op om te onderzoeken of deze benadering ook kon worden toegepast op grote, complexe sociale problemen. Later sloot ook Rob Kaplan, voormalig vicevoorzitter van Goldman Sachs, zich bij hen aan. DRK Foundation financiert via door hen opgerichte fondsen in innovatie en impactvolle ondernemers wereldwijd. In 2021 is het vierde fonds van 80 miljoen dollar gecreëerd, waarmee meer dan 100 ondernemers kunnen worden ondersteund. Met de drie eerdere fondsen is in totaal meer dan 110 miljoen dollar opgehaald en geïnvesteerd in 176 jonge ondernemingen. In 2020 heeft DRK een Europees hoofdkantoor geopend in Den Haag. Managing directors Lisa Jordan en Kanini Mutooni nemen ons mee in het model van DRK Foundation dat sociaal ondernemers laat groeien.

DRK Foundation is geen zuiver vermogensfonds, maar werft kapitaal bij derden en financiert hiermee sociale ondernemingen. Hoe doen jullie dat?

Lisa: Robin Richards, Bill Draper en Rob Kaplan hebben alledrie een achtergrond in venture capital, evenals veel ervaring in filantropie. Zij wilden onderzoeken of de marktdiscipline uit venture capital kon worden toegepast op het oplossen van sociale problemen, om zo de effectiviteit van oplossingen te verbeteren. Er moesten volgens hen manieren zijn om meer sociale impact te maken en wellicht meer ambitie te stimuleren. We zijn daarom een *impact-first*

venture philanthropy-fonds. Impact staat voor ons voorop, daar doen we geen concessies op. Daarom zoeken we ondernemingen die hieraan kunnen bijdragen, waarbij we een sterke focus hebben op schaal. We werken dagelijks samen met de ondernemers, zodat zij hun organisatie kunnen versterken en impact kunnen opschalen. Heel belangrijk hierbij is de combinatie van financiële kennis en kennis over filantropie. Beide hebben we in huis. Deze gemengde vaardigheden en kennis van hoe je verschillende soorten organisaties (zowel stichtingen als bedrijven) kunt laten groeien is cruciaal.

Hoe vinden jullie de investeringen?

Lisa: Werving is bij DRK een uitgebreid proces. Ten eerste hebben we een open aanvraagprocedure, waarmee het afgelopen jaar zo'n 2.000 aanvragen binnenkwamen. Daarnaast doen we aan *field scanning*, waarbij we een grootschalig sociaal vraagstuk onderzoeken waarvan we denken dat het innovatie nodig heeft. Dit zijn vaak thema's die vragen om nieuwe financiers, zoals regeneratieve landbouw. Dit is een snelgroeiende sector en een omvangrijke uitdaging waar zo'n twee miljard boeren wereldwijd mee te maken hebben. Ook werven we via ons netwerk: via onze donoren, onze venture partners en ons portfolio. Ondernemers uit ons portfolio spreken zelf ook met jonge ondernemers en organisaties en zo komen er weer nieuwe bedrijven naar ons toe. Ten slotte nemen we vaak deel aan accelerators en challenges.

Kanini: Investeren, met name in sociale

ondernemingen, gaat over relaties. Dus iedereen in ons team, van analisten tot managing directors, zoekt naar investeringen. Binnen DRK zijn er geen gescheiden afdelingen voor de verschillende fases van investeren. Tijdens elk gesprek moet werving *top of mind* zijn.

Hoe selecteren jullie de investeringen?

Lisa: Ten eerste kijken we naar urgentie en omvang van het probleem: het aantal mensen dat wordt geraakt en wie deze mensen zijn. Als een onderneming zich richt op de middenklasse of mensen die al toegang hebben tot markten is het waarschijnlijk niets voor ons. Ten tweede kijken we naar de effectiviteit van de propositie en of de oplossing innovatief is. De mogelijkheid tot opschaling is een derde criterium. Stel dat jouw pilot 400 mensen bereikt, maar de totale doelgroep bestaat uit 40.000 mensen, dan moeten wij kansen voor de onderneming zien om binnen korte tijd een significant deel van deze doelgroep te bereiken. Een ander criterium is de 'coachbaarheid' van de ondernemers: zijn zij bereid om te leren, staan ze open voor nieuwe ideeën? Daarnaast kijken we uiteraard naar het verdienmodel en of DRK hier waarde kan toevoegen. Hebben wij de juiste kennis en ervaring om de ondernemer verder te helpen? Ten slotte kijken we naar de diversiteit van het team. Zitten daar mensen uit de doelgroep in die men probeert te helpen?

Kanini: Bijna geen enkele andere venture philanthropy-organisatie is zo gericht op schaal als wij. Daarom moeten we dit groei-

pad voor ons zien, anders zijn wij geen goede match. In traditionele filantropie is de strategie 'find and fund'. Bij DRK is het 'find, fund and support'. Dat is geheel anders. Wij doorleven samen met de onderneming alle hobbels die zij tegenkomen bij het laten groeien van hun bedrijf.

We delen in hun pijn, hun uitdagingen en hun euforie wanneer zij een deal van 4 miljoen dollar binnenhalen. Is de ondernemer klaar voor deze intensieve reis met DRK, waarin wij als financier drie jaar meelopen, waarin we tweewekelijkse vergaderingen hebben en bij alle ups en downs betrokken zijn?

Hoe zorgen jullie dat de beoogde impact wordt behaald?

Lisa: DRK Foundation is echt gericht op schaal. Daarom stellen we impactdoelen langs drie lijnen: dat de onderneming minimaal 10.000 mensen bereikt, 100.000 ton CO2 reduceert en/of 1 miljoen pond afvalreductie realiseert.⁶ Om deze schaal te bereiken nemen wij zitting in het bestuur of de raad van toezicht en helpen we de ondernemers om hun organisatie op zes

aspecten te versterken: ondersteuning op het gebied van fondsenwerving, leiderschapskwaliteiten, opschalingsstrategie, financiële duurzaamheid, het ontwikkelen van een impactgedreven en betrokken bestuur en organisatorische capaciteiten,

WIJ DOORLEVEN SAMEN MET DE ONDERNEMING ALLE HOBBELS DIE ZIJ TEGENKOMEN BIJ HET LATEN GROEIEN VAN HUN BEDRIJF: HUN PIJN, HUN UITDAGINGEN EN HUN EUFORIE WANNEER ZIJ EEN DEAL VAN 4 MILJOEN DOLLAR BINNENHALEN.

waaronder het ontwikkelen van een divers en capabel team en een sterke cultuur. Dit is de kern van wat wij doen, onze 'secret sauce'. En onze impact meten we jaarlijks, we bespreken met de ondernemer waar hij staat wat betreft de drie bovenstaande indicatoren. Elke investering kent hierin specifieke indicatoren. OceanMind bijvoorbeeld meet in hoeverre de regelgeving ter bescherming van de visserij wordt gehandhaafd en nageleefd. Hierbij wordt gekeken naar slavenarbeid in de distributieketen, maar ook naar uitstoot van broeikasgassen, overbevissing en bijvoorbeeld hoeveel kilo vis naar de vangstlocatie te herleiden is.

Wat raden jullie andere fondsen aan die willen beginnen met impact investeren?

Kanini: Begin met een impactstrategiesessie met het bestuur en stakeholders. Neem hiervoor de tijd en leg uit wat impact investeren inhoudt. Wat betekent het voor de huidige strategie? Wat betekent het voor het vermogen? Zorg dat het bestuur aan boord is, anders wordt dit een heel moeizame weg.

Lisa: Vermogensfondsen die willen onderzoeken of venture philanthropy iets voor

hen is moeten zichzelf eerst dit afvragen: wat is de impact die wij willen bereiken en wat is hiervoor het effectiefste model? Het is belangrijk om te onderzoeken welke financieringsvormen, tools en werkwijzen hier het beste bij aansluiten. Ik heb ervaring bij een fonds dat startte met de impactindicatoren waarop ze wilden sturen. Dit werkte heel goed. Zo bouwden zij een kader op basis waarvan ze beslissingen konden nemen, waardoor alle betrokkenen begrepen waarom die beslissingen werden genomen. Daarnaast moet je een team bouwen waarin investeringsvaardigheden en filantropische vaardigheden samenkomen. ■

⁶ Ongeveer 450.000 kilo.



Lisa Jordan

Kanini Mutooni

TIP 3

WEES EEN PARADIJSVOGEL, GEEN GRIJZE MUIS

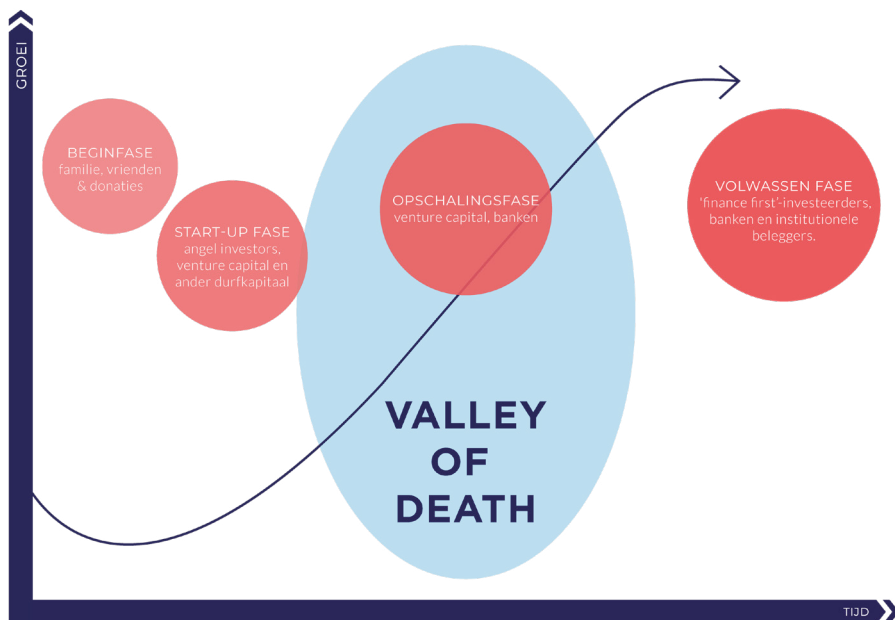
Veel fondsen geven aan een verandering te willen realiseren die er zonder hen niet was geweest. Zowel aan de donatie- als de investeringskant. Hierbij wordt dus gekeken naar de additionaliteit, ofwel de toegevoegde waarde, van de investering. Kun je een financiering tot stand brengen die anders niet had plaatsgevonden? Mogelijk doordat je bereid bent een hoger risico te nemen of met een lager verwacht rendement genoeg te nemen. Of doordat de investeerder zo veel kennis heeft over de markt of het thema dat voor hen risico's lager zijn dan voor investeerders die de markt minder goed kennen. Ook door zelf intensief betrokken te zijn bij de onderneming kan men de kwaliteit van de onderneming verbeteren en zo het eigen risico als investeerder verlagen.

De omvang van het risico van een investering wordt ook in grote mate bepaald door de fase waarin het bedrijf zich bevindt. In de financiële wereld wordt vaak gesproken over een *valley of death*. Dit is de fase waarin een groeiend bedrijf te groot is voor angel investors in hun omgeving, maar te klein of te risicovol voor grotere *venture capital*-partijen of traditionele kredietverstrekkers. Veel fondsen, zoals ReumaNederland, DRK Foundation en Noaber Ventures, investeren daarom gedurende deze vroege groeifase in impactvolle organisaties.

Ook bij minder groeigedreven initiatieven zijn er genoeg kansen om als financier waarde toe te voegen. Denk bijvoorbeeld aan Fonds 1818, dat een hypotheek heeft verstrekt aan ouders die een wooninitiatief voor hun kinderen met een beperking wilden opstarten, maar niet voor krediet in aanmerking kwamen bij andere financiers. Dit kan door bijvoorbeeld met minder zekerheden genoeg te nemen, of door meer flexibelere voorwaarden te stellen dan andere financiers in de markt.

Tot slot zijn impact investeerders vaak geduldiger dan alternatieven op de markt. Dit wordt weleens aangeduid als *patient capital*. Zo ervoer Noaber Ventures dat het ongeveer 10 à 12 jaar duurde voordat zij inkomsten uit participaties gingen realiseren en ook ReumaNederland geeft aan dat er 10 à 14 jaar nodig is voor een investering in een vroege groeifase van een bedrijf. Voor beide fondsen was de looptijd echter geen afwegingscriterium bij de investering.

Bekijk op welke manier en in welke fase je als impact investeerder iets kan toevoegen waar traditionele partijen (nog) niet toe in staat zijn.



Figuur 5: Investeren in verschillende groeifases van bedrijven⁷

⁷ M. Bolis, C. West, E. Sahan, R. Nash and I. Irani (2017). *Impact Investing: Who are we serving? A case of mismatch between supply and demand*. Oxfam and Sumerian Partners; aangepast door Social Finance NL.

TIP 4

DENK VERDER DAN JE BEURS VOL IS

Juist omdat veel vermogensfondsen impact investeringen doen in bedrijven in de (vroege) groeifase komt er behalve financieel kapitaal ook veel niet-financieel kapitaal kijken bij een succesvolle impact investering. Met andere woorden: er wordt niet alleen geld, maar ook grote betrokkenheid van de impact investeerder gevraagd om bedrijven te helpen bij het opschalen en/of verduurzamen van hun impact. Hierbij het is van belang vast te stellen welke niet-financiële ondersteuning je kunt bieden. Welke capaciteiten zijn al in huis? En in hoeverre is er tijd en ruimte om deze in te zetten voor de bedrijven waarin je investeert? Hierbij bestaat onderscheid tussen:

1. **PROFESSIONEEL/ORGANISATORISCH KAPITAAL:** o.a. bedrijfsmatige kennis die het businessmodel kan versterken, of kapitaal op het gebied van fondsenwerving of impactmetingen.
2. **RELATIONEEL/SOCIAAL KAPITAAL:** o.a. relevante netwerken van andere financiers of peers, professionele relaties, of politieke invloed die een vermogensfonds kan uitoefenen.

Deze niet-financiële ondersteuning kost veel tijd en we zien dat het aantal investeringen – uiteraard afhankelijk van de omvang van het fonds – daarom niet enorm hoog is. Toch wordt deze vorm van ondersteuning wel gezien als de kern van het impact investeren. Het model van DRK Foundation bijvoorbeeld bestaat uit ondersteuning op zes verschillende vlakken, waaronder leiderschapskwaliteiten en fondsenwerving. Ook het Oranje Fonds helpt via het [Groeiprogramma](#) sociaal ondernemers groeien door het stimuleren van onder meer toegang tot experts, individuele coaching en uitwisseling van kennis en ervaring tussen de ondernemers. Voor ReumaNederland is ondersteuning bij het vinden van vervolfinanciers ook een belangrijk onderdeel.



INTERVIEW ABN AMRO

DONEREN EN INVESTEREN KOMEN LANGZAAM DICHTER BIJ ELKAAR

Banken zijn een belangrijke partner voor vermogensfondsen. ABN AMRO Mees Pierson beheert vanuit de afdeling Instituten & Charitas de beleggingsportefeuille van een groot aantal vermogensfondsen. Aanvullend werd in 2012 de afdeling Filantropie Advies gestart, waar klanten van de bank worden begeleid die (een deel van) hun vermogen willen inzetten voor de maatschappij. We spraken met Frank Aalderinks, hoofd Filantropie Advies, en Otto Beelaerts van Emmichoven, directeur Instituten & Charitas, over hun rol als adviseur.

In hoeverre leeft de wens onder jullie klanten om meer impact te maken?

Frank: Bij ons komen vermogende particulieren met plannen en ambities om goed te doen met inzet van hun vermogen, netwerk en tijd. Maar als je de keuze hebt gemaakt om substantiëler te schenken, is er heel veel te kiezen. Voor onze klanten vervullen wij de rol van 'gids' die klaarstaat met inspiratie, netwerk en advies. Daarmee staan we echt in de kraamkamer van nieuwe vermogensfondsen. Veel klanten kiezen voor de mogelijkheid om een stichting met ANBI-status op te zetten, waarmee ze kunnen schenken aan goede doelen. Dit is in eerste instantie dus gericht op geefgeld. Er is toenemende aandacht voor de vraag hoe je zo veel mogelijk effect bereikt met je gedoneerde euro. Wij zien dus steeds meer aandacht voor impact en effectieve filantropie. Via ons maken klanten kennis met de theorie van effectief altruïsme⁸ en wat dit betekent voor hun filantropie. Veel klanten ervaren dat effectief geven veel voldoening geeft. Zeker als je dit doet vanuit hoofd én hart.

Otto: Waar Frank en zijn team particulieren adviseren over geefgeld, ondersteunen wij vermogensfondsen bij hun beleggingen.⁹ Veel vermogensfondsen hebben een heel klassieke benadering van hun vermogen: dat genereert cashflow en wordt uitgegeven aan het bereiken van hun doel. Zeker als fondsen al generaties lang bestaan willen ze hun vermogen graag in stand houden. Het bestuur ziet het als haar taak om daar goed op te passen en door te geven aan de volgende bestuurder. Dus het beleggen is vaak gericht op voldoende spreiding, risicobeperking en voldoende liquiditeit, niet primair op het bijdragen aan maatschappelijke doelstellingen. De stap voor veel fondsen om door een impactbril naar hun beleggingen te kijken is wel groot.

Welke kansen zien jullie als bank om vermogensfondsen op weg te helpen met impact investeren?

Frank: In 2016 hebben we samen met de Universiteit Maastricht onderzoek gedaan binnen onze klantgroep, toen gaf 40% interesse te hebben in impact investeren.¹⁰ Destijds was slechts 4% hier echt mee bezig, maar we zien dat dit percentage nu veel hoger ligt. In principe past investeren goed bij onze klanten, want zij willen betrokken zijn bij wat ze doen en die mogelijkheid wordt vaker gelieerd aan investeren dan aan doneren. Op dit moment is er nog een sterke scheiding, waarbij Otto vooral bezig is met het beleggen van vermogen en ik met impact maken via donaties. Ik zie dat deze twee werelden wel steeds meer naar elkaar toeschuiven. ■



Frank Aalderinks

Otto Beelaerts van Emmichoven

⁸ Effectief altruïsme is een filosofie en sociale beweging waarin (wetenschappelijk) onderzoek en rationele overwegingen helpen bepalen op welke manier zo effectief mogelijk goed kan worden gedaan. Vanuit dit gedachtegoed, worden vooral gezondheidsinterventies in ontwikkelingslanden, zoals medicatie ter preventie van malaria en ontwormingsbehandelingen voor kinderen, gekenmerkt als interventies die het meeste goed doen voor elke gedoneerde euro.

⁹ Naast vermogensfondsen, ondersteunt de afdeling Instituten & Charitas ook fondsenwervende instellingen, branche- en belangenorganisaties en religieuze instellingen.

¹⁰ Smeets, P. (2016) De Geefondernemer: Doneren en investeren door Nederlandse vermogenden. ABN AMRO Mees Pierson: Amsterdam.

INTERVIEW FONDS 1818

GEVEN VANUIT VERTROUWEN

Fonds 1818 geeft geld en ondersteuning aan organisaties en bewoners in de regio Den Haag die zich inzetten voor een betere maatschappij. In 2010 besloot het bestuur om 5% van haar vermogen te reserveren voor missiegerelateerde investeringen vanuit het bronvermogen. Uiteindelijk besloten zij in 2019 om voor impact te investeren externe fondsen in te huren. Sanne ten Bokkel Huinink, sinds 2018 directeur van Fonds 1818, deelt zijn ervaringen rondom missiegerelateerd investeren voor vermogensfondsen.

Wat zijn de belangrijkste ervaringen die Fonds 1818 heeft opgedaan?

We zijn begonnen met missiegerelateerd investeren omdat we graag een deel van ons vermogen actief wilden inzetten voor onze doelstellingen. We waren enthousiast over dit idee en niet bang om van de gebaande paden af te wijken. In totaal hebben we ruim 20 investeringen gedaan, zowel aandelen als leningen. Na verloop van tijd zagen we dat deze niet brachten waarop we hadden gehoopt. Ten eerste ondervonden we dat het enorm veel tijd en expertise kost om investeringen te beoordelen en te managen. De ontvangende partij heeft daarbij ook zijn eigen ideeën en structuren: bij de een aandelen, bij de ander achtergestelde leningen of een tweede hypotheek. Dat is iets heel anders dan donaties behandelen. Je moet dus iemand uit de bancaire wereld in huis halen. Ten tweede merkten we dat er bij leningen geen gelijkwaardig gesprek tussen ons als investeerder en de ondernemer ontstond. Voor ons is het maatschappelijk doel leidend, dus wanneer een ondernemer in financiële nood komt zijn we niet meteen geneigd om een harde streep te trekken. Bij een donatie liggen die verhoudingen beter: wij hebben vertrouwen in de club. We zijn geïnteresseerd in hoe het gaat, waar we nog meer kunnen helpen en wat we kunnen leren. Ons geld zijn we sowieso kwijt. Ten slotte merkten we gaandeweg dat er te weinig aanbod was van ondernemingen die echt pasten bij onze missie.

Zijn er andere mogelijkheden voor vermogensfondsen die met impact investeren aan de slag willen?

Voor kleinere fondsen is het een goed alternatief om te investeren via bestaande impactfondsen, omdat zij met impact investeren verhoudingsgewijs veel geld kwijt zijn aan financieel experts en het management van de investeringen. Wij investeren nog wel, maar ook via bestaande vehikels, namelijk via het SI2 Fund en Rubio Impact Ventures. Zij investeren in Nederland en staan dichtbij de doelstellingen van Fonds 1818. Daarnaast denk ik dat wij als vermogensfondsen, los van of we kiezen voor investeren, kunnen leren van

investeerders. Want wij willen natuurlijk ook niet dat donaties 'verdampen'. Dus het kan soms wel wat zakelijker en scherper aan de wind. Bij jonge fondsen, zoals De Verre Bergen en Adessium Foundation, zien we deze cultuur meer terug, zij hebben niet dezelfde historie. Zelf hebben wij ons donatiebeleid ook aangescherpt. We geven niet meer alleen aan stichtingen en verenigingen, maar in voorkomende gevallen ook aan een BV of privépersonen. Zo hebben we recent een hypotheek verstrekt aan een stichting van ouders die een begeleide woonvorm voor hun gehandicapte kinderen mogelijk wilden maken. Tegen een gunstig tarief kunnen zij die aflossen. Op die manier kunnen we relatief eenvoudig een breder palet aan maatschappelijke initiatieven ondersteunen en behouden we de rol die ons past, namelijk vanuit vertrouwen en betrokkenheid helpen de samenleving een stukje beter te maken. ■



Sanne ten Bokkel Huinink

ORGANISATIE

Investeren in impact vraagt om kennis van investeren én van impact. De impactkennis is er meestal, die van investeren niet altijd. Vaak worden er daarom medewerkers opgeleid of aangenomen of wordt er financiële expertise ingehuurd. Moet je jouw organisatie helemaal omgooien of past uitbesteden beter bij je? Het volgende cluster van tips uit het veld richt zich er vooral op hoe betrokken je wilt zijn, hoe je met andere fondsen kunt samenwerken en welke financieringsinstrumenten tot de mogelijkheden behoren.

ORANJE FONDS

OPRICHTING:	2002
THEMA:	sociale cohesie
DOEL:	bevorderen van betrokkenheid in de samenleving
GEOGRAFISCHE FOCUS:	Koninkrijk der Nederlanden
OORSPRONG VERMOGEN:	o.a. Nationale Postcode Loterij, de Nederlandse Loterij, Oranje Fondsen op Naam, bedrijven en giften en legaten
OMVANG VERMOGEN:	ca. 240 miljoen euro
FINANCIERINGSVORMEN:	donaties, resultaatfinanciering, SIBs en leningen

Het Oranje Fonds is het grootste nationale fonds op sociaal gebied. Jaarlijks ondersteunt het zo'n 12.000 sociale projecten in Nederland en het Caribisch deel van het Koninkrijk: buurthuizen, schuldhulp, maatjes- en mentorprojecten en taalprogramma's voor nieuwkomers. Dit getal is inclusief de campagnes NLdoet en Burendag. In 2019 besteedde het fonds bijna 30 miljoen euro aan de doelstelling. Het Oranje Fonds is een hybride fonds: een fondsenwervende instelling met vermogen. Naast donaties verkent het Oranje Fonds andere financieringsvormen, zoals Social Impact Bonds. Zo is het een van de investeerders in het Brabant Outcomes Fund. Ook heeft het sinds 2007 het Groeiprogramma, destijds ontwikkeld samen met McKinsey, dat sociaal ondernemers on-

dersteunt om verder te groeien, impact te meten en verder te professionaliseren. Een deel van de vermogensportefeuille is missiegereleerd geïnvesteerd (MRI). We spraken Freek Mekking, programma-adviseur en kartrekker voor alternatieve financieringsvormen binnen het fonds, en Bas Arends, coördinator vermogensbeheer en secretaris bestuur, over hoe het Oranje Fonds financiert om meer impact te maken.

Het Oranje Fonds heeft al een aantal jaar ervaring met andere financieringsvormen naast donaties. Hoe is dit ontstaan?

Bas: Het is telkens een wisselwerking tussen onze eigen ambities en de behoeften vanuit het veld. We wilden zelf meer doen en tegelijkertijd groeide het aantal maatschap-

pelijk betrokken ondernemers. Zij hadden behoefte aan andere vormen van financiering dan donaties. Vervolgens kwamen we in aanraking met *venture philanthropy* en de EVPA, waardoor het balletje ging rollen.

Freek: Binnen het Oranje Fonds was een van de eerste alternatieve financieringsvormen de Social Impact Bonds, waarbij sociaal ondernemers worden uitbetaald op basis van de resultaten die zij bereiken. Maar we zoeken ook naar andere manieren om sociaal ondernemers te ondersteunen, zoals het Groeiprogramma. Inmiddels willen we ook verder 'experimenteren' met bijvoorbeeld leningen. Hierbij kijken we of het verdienmodel realistisch is, want we moeten de verwachting hebben dat de ondernemer

het geld kan terugbetalen. We onderzoeken hierbij wel specifiek waar wij waarde kunnen toevoegen ten opzichte van commerciële financiers.

Via het Groeiprogramma ondersteunt het Oranje Fonds sociaal ondernemers bij het opschalen, waar een duurzaam verdienmodel een onderdeel van is. Hoe doen jullie dat?

Bas: Een duurzaam verdienmodel is vaak een mix van verschillende financieringsbronnen. Er komt veel geld samen bij de overheid en zorgverzekeraars om iedereen naar wens en vermogen te laten deelnemen aan de samenleving. Maar ook burgers zelf zijn nodig, bijvoorbeeld via vrijwilligerswerk, evenals bedrijven. De zoektocht naar een duurzaam verdienmodel is lastig voor sociaal ondernemers. We hebben bijvoorbeeld initiatieven in het Groeiprogramma gehad die zich inzetten voor het verminderen van onderwijsachterstanden. Zij kwamen op een moment dat dit veel prioriteit had bij de overheid. Maar toen diens beleid veranderde, stonden de initiatieven er heel anders voor. Ze moeten dus continu meebewegen. Dus wij wijzen hen hierop: wat zijn de financieringsbronnen? Wat is jouw toegevoegde waarde? En lever je die waarde aan de overheid? Of zijn er bedrijven die iets willen doen tegen armoede of eenzaamheid? Zorg dan dat je hen erbij hebt. Je moet continu zoeken naar een duurzaam verdienmodel, voldoende financiering, het vereist continue inspanning en veel creativiteit. Dat is wat wij hen leren.

Een deel van het vermogen van het Oranje Fonds is missiegerelateerd belegd. Hoe zijn jullie hiertoe gekomen?

Bas: Dit gaat al een jaar of tien terug. We vroegen ons destijds af wat er buiten onze donaties nodig is om sociale cohesie in Nederland verder te bevorderen. Zo gingen we kijken naar de basisvoorwaarden van een verbonden samenleving, zoals huisvesting en werk. We besloten te investeren in stadsherstelorganisaties, maar ook in woningfondsen in het middenhuursegment. Inmiddels volgen we al een paar jaar een aantal beursgenoteerde

impactfondsen om te kijken welke financiële rendementen zij kunnen behalen, zodat we de komende tijd ook in de liquide portefeuille meer missiegerelateerde beleggingen kunnen doen. Hierbij hebben we veel aan onze vermogensbeheerder IBS Capital, die deze fondsen in kaart brengt en voorselecteert, zodat wij vervolgens kunnen toespitsen op de maatschappelijke impact.

DE ZOEKTOCHT NAAR EEN DUURZAAM
VERDIENMODEL IS LASTIG VOOR SOCIAAL
ONDERNEMERS. ZE MOETEN DUS
CONTINU MEEBEWEGEN EN DAT IS WAT
WIJ HEN LEREN.

Maar we zijn ook bezig met de vraag of we de meeste impact maken door zo veel mogelijk financieel rendement te behalen en hiermee aan de geefkant zo veel mogelijk goed te doen, of dat we financieel en maatschappelijk rendement meer willen samenbrengen. En hoeveel financieel rendement we bereid zijn op te geven als we voor dat laatste kiezen. De vraag is dan ook of er voldoende investeringsmogelijkheden met een voldoende track record zijn. En weten we voldoende over het maatschappelijk rendement? Al met al zijn we voortdurend in beweging om te kijken waar we meer impact kunnen maken.

Hoe zien jullie de financiering van impact voor het Oranje Fonds de komende tien jaar?

Freek: Voor ons zijn de vragen vanuit het veld leidend, wij spelen in op wat er in de samenleving gebeurt. Ik denk dat mensen die iets willen doen voor een ander de komende jaren vaker een sociale onderneming zullen oprichten dan een stichting.

Om deze organisaties te ondersteunen moeten we ruimte blijven maken voor verschillende financieringstools. Een mogelijkheid is om als fonds meer de lead te nemen. Nu schuiven we vaak aan bij gemeentes, maar ik denk dat we waarde toevoegen wanneer we op termijn proactiever zijn in bijvoorbeeld het identificeren van doelgroepen en

creëren van voorwaarden voor bijvoorbeeld SIBs.

Bas: Aan de vermogenskant is de beweging naar maatschappelijk verantwoordere beleggingen onomkeerbaar. Hierin zien we dat de SDGs¹¹ een gemeenschappelijke taal creëren om de maatschappelijke en financiële ecosystemen bij elkaar te brengen. Door onze beleggingen te vertalen in de SDGs kunnen we dit als fonds dichter bij de bestedingenkant brengen. Hierdoor kunnen we naar buiten toe beter communiceren over waar we ons mee bezighouden en beter kiezen waar we ons voor willen inzetten. ■

11 De Sustainable Development Goals (SDGs) is de Engelse term voor de Duurzame Ontwikkelingsdoelen van de Verenigde Naties. Dit zijn 17 doelen om van de wereld een betere plek te maken in 2030.



Bas Arends

Freek Mekking

TIP 5

IEDER Z'N TALENT

Tot dusver hebben we de nadruk gelegd op de strategie en impact wanneer je gaat starten met impact investeren. Maar investeerder zijn vraagt om specifieke competenties. Voor vermogensfondsen die willen starten met impact investeren is het daarom aan te raden om financiële experts in huis te halen. Of met hen samen te werken, zoals de meeste van de fondsen in dit rapport doen. Zo wordt ervoor gezorgd dat zowel de maatschappelijke missie als de financiële doelstellingen tijdens het selectieproces in het oog worden gehouden, en dat er later nauwe sturing op de investering kan plaatsvinden zodat de financiële en impactdoelen worden bereikt. De kruisbe-

stuiving tussen medewerkers met een financiële achtergrond en die met een inhoudelijk achtergrond wordt als een enorme meerwaarde beschouwd. De inhoudelijk experts houden namelijk scherp of een investering kan bijdragen aan het oplossen van het maatschappelijk vraagstuk en op welke manier. Maar ook initiatieven waar aanvankelijk aan werd gedoneerd kunnen onverwacht baat hebben bij een bedrijfsmatige blik. Financieel experts kunnen zo helpen zoeken naar mogelijke verdienmodellen, zodat het initiatief duurzaam kan voortbestaan.

HOE VIND IK DE JUISTE ADVISEUR?

Het vinden van de juist financiële expertise kan soms lastig zijn, want het scala aan expertise is breed. Hoe weet je dus waarvoor je moet kiezen? Het benaderen van een financieel adviseur die generiek kan adviseren over de verschillende financieringsvormen en voor specifieke expertise actief zijn of haar netwerk inzet is vooral in de beginfase aan te raden. Voor veel fondsen is ook de vermogensbeheerder een eerste aanspreekpunt. Hoewel zij veel kennis hebben over het beleggen in verhandelbare aandelen of obligaties, is het verschaffen van een lening of aandeel aan (kleinere) ondernemingen vaak een andere discipline. Hiervoor moet je vooral bedrijfsmatige kennis hebben en kennis van de bedrijfstak. Wanneer je op zoek gaat naar een adviseur helpt het om de volgende vragen te stellen:

- Heeft de adviseur ervaring met het maatschappelijke thema waar je je voor inzet? Is er affiniteit met en interesse in leren over impact?
- Heeft de adviseur kennis over de financieringsinstrumenten die je wilt inzetten?
- Spreekt de adviseur de taal van zowel het vermogensfonds als haar partners?
- Is de adviseur onafhankelijk en ontvangt hij/zij *fees* voor doorverwijzingen of het verkopen van producten?

FINANCIERINGSINSTRUMENTEN VOOR IMPACT INVESTEREN

Naast reguliere donaties zijn er grofweg twee categorieën financieringsinstrumenten: leningen en aandelen. Bij een lening moet de hoofdsom en de rente worden terugbetaald tijdens een vooraf overeengekomen looptijd. Vaak worden er zekerheden gevraagd aan de ontvanger. Dit zijn bezittingen die opgeëist kunnen worden als niet wordt voldaan aan de terugbetaalverplichting. Bij een aandeel worden aandeelhouders mede-eigenaar van een bedrijf. Dit betekent dat zij mee profiteren van winsten (middels dividend) en bij verkoop van de waardevermeerdering van het bedrijf. Andersom heeft waardevermindering of verlies ook effect op de aandeelhouders.

In de bijlage geven we een uitgebreid overzicht van verschillende financieringsinstrumenten die relevant zijn voor vermogensfondsen.



TIP 6

ZOEK DE SAMENWERKING OP MET ANDERE FONDSSEN

Tot dusver hebben we vooral vermogensfondsen gezien die in hun impact investeringen een *venture philanthropy*-benadering hebben, gekenmerkt door hoge en langere betrokkenheid bij de onderneming om de ondernemer in staat te stellen zijn impact te maximaliseren. Soms is het beschikbaar stellen van deze tijd en middelen niet haalbaar. Directe impact investeringen, waarbij het zoeken van bedrijven en het beheer van de investering zelf wordt gedaan, liggen voor kleinere vermogensfondsen niet voor de hand. Er zijn ook andere mogelijkheden voor impact investeren. Je kunt er bijvoorbeeld voor kiezen om een deel van jouw vermogen uit te besteden aan fondsen of fondsmanagers die zich bezighouden met jouw maatschappelijke doelstelling. Denk bijvoorbeeld aan Rubio Impact Ventures, Shaerpa of Fair Capital Partners. Een andere optie, en mogelijk de 'makkelijkste' manier om impact te maken, is door

samen te werken met andere partijen, bijvoorbeeld door mee te doen met andere vermogensfondsen. Verschillende gezondheidsfondsen hebben hun krachten gebundeld met een eigen impactfonds, genaamd INZET¹² (beheerd door Shaerpa). Zoek partijen op die zich inzetten voor dezelfde of vergelijkbare doelstellingen en ga met hen in gesprek om erachter te komen hoe zij beogen impact te maken. Er is een enorme diversiteit aan impactfondsen met verschillende uitgangspunten wat betreft de verhouding tussen risico, rendement en impact. Is het belangrijk dat er marktconform rendement wordt nagestreefd of is een eventueel financieel rendement ondergeschikt aan impact? In gesprek gaan met deze partijen helpt bij het oriënteren op mogelijkheden en bij het bekijken of er een goede match is tussen jouw doelen en die van het impactfonds.

12 INZET is een maatschappelijk investeringsfonds en samenwerkingsverband tussen verschillende fondsen en ondersteund door onder meer zorgaanbieders en zorgverzekeraars. Via INZET worden innovatieve sociale ondernemingen die de levenskwaliteit van zorgbehoevenden beogen te verbeteren ondersteund.

ZELF DIRECT INVESTEREN

- Tijdsintensief, er moet voldoende capaciteit beschikbaar zijn
- Mogelijkheid tot niet-financiële ondersteuning
- Grotere impact op eigen organisatie en meer kruisbestuiving met collega's die verantwoordelijk zijn voor donaties.

SAMENWERKEN MET ANDERE FONDSSEN OF VIA IMPACTFONDS

- Kost minder tijd
- Vaak voordeliger door schaalvergroting
- Eigen organisatie is doorgaans minder betrokken
- Minder specifieke impact omdat het mandaat vaak net iets breder is zodat het meerdere fondsen past.



NATHAN CUMMINGS FOUNDATION

OPRICHTING:	1949
THEMA:	<i>klimaatverandering en mondiale ongelijkheid</i>
DOEL:	<i>eerlijkere, levendigere, duurzamere en democratischere samenleving</i>
GEOGRAFISCHE FOCUS:	<i>Verenigde Staten en Israël</i>
OORSPRONG VERMOGEN:	<i>nalatenschap Nathan Cummings, eigenaar van Consolidated Foods Corporation (later Sara Lee Corporation)</i>
OMVANG VERMOGEN:	<i>ca. 500 miljoen dollar</i>
FINANCIERINGSVORMEN:	<i>donaties</i>

Nathan Cummings Foundation (NCF) is een familiefonds dat ongelijkheid en klimaatverandering beoogt aan te pakken. De afgelopen 30 jaar heeft het bijna een half miljard dollar aan donaties besteed. In 2002 zijn ze begonnen met aandeelhoudersactivisme, wat betekent dat middels aandeelhouderschap actief wordt geprobeerd om bedrijfsnormen te verbeteren, bijvoorbeeld via proxy voting en aandeelhouders-resoluties. In 2018 besloten ze om hun hele vermogen missiegerelateerd te gaan inzetten. We spraken met Bob Bancroft, financieel vicepresident, Laura Campos, directeur van het programma Corporate and Political Accountability en Rachel Fagiano, programmamedewerker binnen het team Racial and Economic Justice.

Nathan Cummings Foundation is een van de weinige fondsen die aandeelhoudersactivisme gebruikt als tool om impact te maken middels het vermogen. Waarom hebben jullie hiervoor gekozen?

Bob: We realiseerden ons ten eerste dat financiële markten nauw verbonden zijn met de doelgroepen die we willen dienen, er is continu interactie. Met andere woorden: met vermogen puur gericht op financieel rendement maak je ook impact. We vroegen ons dus af wat er gebeurt met de 95% vermogen die niet wordt ingezet voor onze missie. Ten tweede kunnen wereldwijde problemen naar ons idee niet worden opgelost door filantropie alleen. Bedrijven moeten onderdeel van de oplossing zijn om uitdagingen zoals klimaatverandering en

economische ongelijkheid tegen te gaan. Daarom gingen we nadenken over bredere systeemveranderingen en hoe we dat kunnen bereiken. Zo kwamen we tot een *total enterprise*-benadering van impact: alles moet gewijd zijn aan onze missie. Ten slotte denken we niet dat financieel en maatschappelijk rendement op gespannen voet staan. We geloven dat bedrijven die hun prestaties verbeteren op ESG-criteria op de lange termijn ook meer aandeelhouderswaarde creëren. Dus als wij onze macht als aandeelhouder gebruiken, vragen we de bedrijven niet om tegen hun eigen belangen in te werken. In 2003 deden we daarom al ons eerste voorstel als aandeelhouder en inmiddels hebben we er bijna 250 ingediend.

Hoe ziet dit aandeelhoudersactivisme er in de praktijk uit?

Bob: Het is belangrijk om te noemen dat het grootste deel van ons vermogen via fondsbeheerders is belegd, daarmee zijn wij niet de directe aandeelhouders. Op dit moment zijn we overigens wel aan het onderzoeken hoe we ook deze fondsmanagers bij ons werk kunnen betrekken. Maar vooralsnog doen we het aandeelhoudersactivisme alleen voor een klein deel van ons vermogen dat wordt geïnvesteerd in S&P 500-bedrijven, met uitzondering van de tabaksindustrie, waarin de grootste Amerikaanse bedrijven – goed of slecht – zijn opgenomen.

Laura: Veel van de voorstellen die we als aandeelhouder doen, doen we in samenwerking met andere fondsen of onze *grantees*. Via de

grantees ontdekken we vaak mogelijkheden voor voorstellen. Maar het is ook mogelijk dat zij naar ons toe komen. Dat zijn voornamelijk *grantees* binnen ons thema Corporate and Political Accountability, een van de vier thema's waar NCF zich mee bezig houdt. Een voorbeeld is Ceres, een non-profit die samenwerkt met investeerders en bedrijven om een eerlijke en duurzame economie te bewerkstelligen. Of het Center for Political Accountability, die beursgenoteerde bedrijven aanspoort om openheid te geven over hun politieke uitgaven. Zij geven ons aanbevelingen over bepaalde thema's of bedrijven waar we op kunnen inzetten.

Bob: In de praktijk zien we vaak dat een meerderheidsstem niet nodig is om impact te maken. Als een bedrijf ziet dat meerdere aandeelhouders een voorstel steunen, komen ze soms naar ons en andere aandeelhouders toe om tot een overeenstemming te komen. Er komt dan geen stemming, maar we bepalen op constructieve wijze een andere koers. Het gaat echt over dialoog met bedrijven.

Rachel: In de afgelopen jaren deden we bijvoorbeeld voorstellen bij Walmart en ExxonMobil. Een van NCF's *grantees*, het Center for Investigative Reporting, had via publicaties en podcasts veel aandacht besteed aan bedrijven die mogelijk gebruik maakten van onbetaalde arbeid binnen interventieprogramma's voor mensen in voorarrest. Daarop besloten wij om deze bedrijven te vragen hun beleid aan te passen,

zodat gevangeniswerk en onbetaald werk in de distributieketen kan worden aangepakt. De bedrijven hebben zich eraan gecommitteerd om transparanter te zijn over dit type werk of hebben, zoals bij ExxonMobil, hun beleid aangepast zodat onbetaalde arbeid niet langer toegestaan is.

Hoe maken jullie een beslissing om een voorstel te doen?

Laura: Om te bepalen of we onze stem als aandeelhouder gaan gebruiken, kijken we naar een aantal zaken. Uiteraard naar hoe voorstellen passen bij onze waarden en programmadoelen, en ook bekijken we waar onze partners binnen het thema mee bezig zijn. Maar een heel belangrijk criterium is ook de aandeelhouderswaarde op de lange termijn. De kwestie die we ter sprake brengen moet hierop van invloed zijn. Dan heeft ons voorstel veel meer kans van slagen. Dit kan bijvoorbeeld gaan over de reputatie van het bedrijf en zorgen van consumenten over productieprocessen. Hierin zien we langzamerhand ook veranderingen optreden.

Bedrijven en investeerders zien steeds meer dat maatschappelijke en milieuoverwegingen belangrijk zijn voor de waarde van hun onderneming. Door bijvoorbeeld

“EEN HEEL BELANGRIJK CRITERIUM IS DE AANDEELHOUDERSWAARDE OP DE LANGE TERMIJN, DE KWESTIE DIE WE TER SPRAKE BRENGEN MOET HIEROP VAN INVLOED ZIJN. DAN HEEFT ONS VOORSTEL VEEL MEER KANS VAN SLAGEN”

de Black Lives Matter-beweging en toenemende aandacht voor raciale ongelijkheid zijn bedrijven meer bereid om in gesprek te gaan over zaken als diversiteit in hun bestuur, en over hoe hun steun aan politieke partijen zich verhoudt tot hun verklaringen omtrent gelijke behandeling en anti-discriminatie. En we zien dat voorstellen voor meer transparantie over lobby-activiteiten en politieke uitgaven inmiddels door een groot percentage investeerders regelmatig wordt gesteund.

Wat raad je andere fondsen aan die hiermee willen starten?

Bob: Heb je de keuze gemaakt om je hele vermogen in te zetten voor je missie, realiseer je dan dat het een leerproces is. Hierbij heb je als klein fonds soms zelfs een voordeel, omdat je vaak minder log bent dan een groot fonds. Bij NCF haalden we een externe partij in huis om dit proces te begeleiden, waarbij de investeringscommissie en het bestuur een jaar namen om kennis op te doen en een besluit te nemen. Toen we begonnen was ons doel niet 100% *mission alignment*, we dachten aan 20%. Maar toen we begonnen met leren, met een open blik en wederzijds vertrouwen, bouwden we ook een veilige omgeving, waarin ook ruimte was voor kritiek. Hierdoor creëerden we een gedeelde basis.

Laura: Voor het aandeelhoudersactivisme is het goed om te beginnen met organisaties betrekken die je kunnen leren hoe je je stem als aandeelhouder kunt gebruiken, zowel voor kwesties op het gebied van duurzaamheid als sociale thema's. Voorbeelden hiervan zijn het Interfaith Center on Corporate Responsibility en Ceres' Investor Network on Climate Risk. Een andere makkelijke beginstap is het doen van een gezamenlijk voorstel met investeerders die hier al mee bezig zijn. ■



TIP 7

REVOLUTIE OP DE BEURSVLOER!

Wanneer een vermogensfonds (direct of indirect) aandelen bezit, heeft zij zeggenschap over haar bezittingen. Een aantal fondsen gebruikt deze zeggenschap actief om bedrijven te veranderen om zo hun missie dichterbij te brengen. Zowel bij beursgenoteerde als niet-beursgenoteerde bedrijven kan je als aandeelhouder actief betrokken zijn.

AANDEELHOUDERSACTIVISME BIJ BEURSGENOTEERDE BEDRIJVEN

Aandeelhoudersactivisme kennen we vooral van partijen met een financieel belang. Denk aan het Children Investment Fund (CIF), dat met 1% van de aandelen de verkoop en splitsing van ABN AMRO afdwong aan Fortis, Santander en RBS. Maar dit aandeelhoudersactivisme kan ook worden ingezet voor niet-financiële doelen. In de Verenigde Staten doen vakbonden dit al jaren. Middels hun pensioenfondsen kunnen ze flinke druk uitoefenen op bedrijven om arbeidsvoorwaarden te verbeteren.

Binnen de filantropie is de Nathan Cummings Foundation een van de koplopers in deze werkwijze. Medewerkers bekijken samen met partnerorganisaties welke bedrijven ze als aandeelhouder kunnen beïnvloeden middels resoluties op aandeelhoudersvergaderingen. Actief bouwen ze met andere aandeelhouders coalities om betere arbeidsvoorwaarden af te dwingen of om een diversere raad van bestuur te vormen. De werkwijze kan heel effectief zijn, omdat met een relatief klein belang de druk flink kan worden opgevoerd bij de raad van bestuur. Een klein aandeel kan dus al een groot verschil maken.

Deze manier van aandeelhouderschap wordt in Nederland nog niet door vermogensfondsen ingezet. Zeker als vermogensfondsen hun krachten bundelen zijn er volop kansen om hiermee het verschil te maken. Naast direct aan de bel trekken bij bedrijven kun je vermogensbeheerders stimuleren zich ervoor in te zetten dat de bedrijven waarin ze investeren socialer, inclusiever of duurzamer worden.

AANDEELHOUDERSACTIVISME BIJ NIET-BEURSGENOTEERDE BEDRIJVEN

Uiteraard zijn tal van vermogensfondsen wel op andere manieren actief aandeelhouder. Denk aan de *venture capital*-benaderingen van DRK Foundation, ReumaNederland en Noaber Ventures, waar ze zeer actief meebouwen aan ondernemingen. Een goed voorbeeld is ReumaNederland, dat samen met andere investeerders een onderneming financiert en waarbij zij ook het patiëntenbelang inbrengen. Door je aan te sluiten bij kleinere impactfondsen kun je ook actief sturen op maatschappelijke impact die voor jouw vermogensfonds van belang is. Zo wordt de *management fee* van Rubio Impact Ventures mede bepaald door impactparameters, waardoor ze actief worden afgerekend op de gerealiseerde impact.



UITVOERING

In dit laatste deel bieden we een aantal aanknopingspunten voor het investeren zelf. Uit de gesprekken met vermogensfondsen concluderen we ook hier dat impact investeren voor een belangrijk deel gaat over betrokkenheid, een ondernemende aanpak, leren en groeien. Om aan de slag kunnen, gaan de laatste drie tips over het vinden van ondernemingen, de betrokkenheid tijdens de investering en het afronden van een investering.

NOABER FOUNDATION EN NOABER VENTURES

OPRICHTING:	2000
THEMA:	<i>innovatie in de gezondheidszorg</i>
DOEL:	<i>impactvolle transformaties en innovaties realiseren op het gebied van actief en gezond leven</i>
GEOGRAFISCHE FOCUS:	<i>voornamelijk Nederland</i>
OORSPRONG VERMOGEN:	<i>verkoop (beurs) van Baan Company</i>
FINANCIERINGSVORMEN:	<i>donaties en participaties</i>

De gezamenlijke missie van Noaber Foundation en Noaber Ventures is *langer gezond leven mogelijk maken via transformaties en innovatieve vormen van samenwerken, waarbij Noaber Foundation donaties verstrekt en Noaber Ventures investeert. Noaber Ventures kan als operationeel zelfstandig investeringsfonds worden beschouwd, waarbij het financieel rendement op de investeringen weer wordt ingezet om het maatschappelijke doel te realiseren. Naast het doen van directe investeringen in ondernemingen investeert Noaber in impactfondsen die mede door Noaber Ventures worden opgericht. CEO Matthijs Blokhuis, zowel verantwoordelijk voor Noaber Ventures als Noaber Foundation, geeft een inkijkje in hoe de organisatie via impact investeren streeft naar duurzame maatschappelijke impact.*

Hoe is de combinatie van de donerende Noaber Foundation en het investerende Noaber Ventures ontstaan?

De oprichter, Paul Baan, wilde de werelden van geld verdienen en geld uitgeven bij elkaar brengen. Het continueren van impact op de lange termijn is alleen mogelijk met een financieel perspectief, want dan maken eigen inkomsten van de organisatie schaal en doorontwikkeling mogelijk. Ondernemerschap, creativiteit en een bedrijfsmatige aanpak zit in ons DNA. Daarom gaan doneren en investeren bij ons vanaf het begin samen. We doen alles onder één governance, één strategie en één branding en geloven in de synergie tussen deze twee financieringsvormen. Vanwege het bestedingscriterium is dit wel een uitdaging binnen de regelgeving van de

ANBI. Daarom hebben we altijd goed overleg gehad met de Belastingdienst en mogen we dit doen onder bepaalde voorwaarden. Aanvankelijk ging grofweg de helft van het beschikbare budget naar Noaber Foundation en de helft naar Noaber Ventures. Inmiddels is de omvang van het portfolio van Noaber Ventures dusdanig dat we revolverend zijn. Daarom gaat nu 100 procent van de kapitaalstortingen naar Noaber Foundation.

Kun je een voorbeeld geven van de synergie tussen doneren en investeren?

Binnen ons team zijn er programma-managers met primair een inhoudelijke achtergrond die meer gericht zijn op de donatiekant en *investment managers* met een bedrijfsmatige of financiële ➤

“VOOR MIJ IS DE INTRINSIEKE
MOTIVATIE VAN DE ONDERNEMER
HET ALLERBELANGRIJKSTE. DAT IS
HET UITGANGSPUNT, OMDAT DAT
EEN BETERE WAARBORG IS VOOR
DE KEUZE VOOR IMPACT DAN ALS JE
ZEGT DAT ER GEEN DIVIDEND MAG
WORDEN UITBETAALD.”



Matthijs Blokhuis

achtergrond. Bij donaties zie je vaak projecten ontstaan waarbij we eerst kijken naar de interventie. Vervolgens vragen we ons af hoe het project kan loskomen van onze organisatie. Hierbij is een verdienmodel noodzakelijk. Daarom vinden we het nuttig om ook onze *investment managers* te betrekken bij de projecten. We bekijken of we er een meer bedrijfsmatig perspectief aan kunnen koppelen. Toen wij bijvoorbeeld een donatieaanvraag deden voor het ontwikkelen van een lesmethode voor het speciaal onderwijs, vroegen wij of ze een product konden ontwikkelen, zodat meer scholen er gebruik van konden maken. Ons uitgangspunt is: investeren waar mogelijk en doneren waar nodig. We doneren vooral aan initiatieven die systeemveranderingen beogen. Binnen ons programma Leefstijlgeneskunde kan dit bijvoorbeeld gaan over onderzoek naar de organisatie van vergoedingensystematiek. En we investeren in interventies die op het onderwerp een directie interventie hebben, bijvoorbeeld een diabetes reversal-programma dat patiënten helpt van de medicatie af te komen.

Hoe vinden jullie de investeringen?

De meeste aanvragen voor investeringen komen via ons netwerk binnen. Omdat we al 21 jaar aan impact investeren doen, hebben we met veel mensen gewerkt. We richten ons daarbij alleen op gezond en actief leven en hebben dus een duidelijk profiel. Door deze scherpe focus hebben we misschien minder *dealflow*, maar zijn de investeringen de afgelopen vijf jaar wel beduidend beter geworden. De eerste paar jaar hebben we verlies gedraaid. In de loop der jaren zijn we niet alleen bekender geworden, maar ook steeds beter in het selecteren van succesvolle projecten. Onze impact investeringen hebben een langere doorlooptijd, van gemiddeld tien à twaalf jaar. Daarom konden we ons pas na ruim 17 jaar door succesvolle exits ontwikkelen tot een revolverend fonds.

Waar letten jullie op tijdens het selectieproces?

Ten eerste kijken we naar de directe impact van de onderneming. In hoeverre dragen zij bij aan het faciliteren van actief en gezond leven? Ten tweede kijken we naar niet-geïnstitutionaliseerde marktsegmenten, waar nieuwe businessmodellen voor nieuwe markten worden ontwikkeld. Er is een groter risicoperspectief en op het moment dat we instappen zijn wij zijn vaak de enige investeerders, omdat we een aantal van de risicofactoren mitigeren om anderen geïnteresseerd te krijgen. We plaveien dus de weg voor andere actoren. Hierbij is de *proxy*: in hoeverre zijn traditionele investeerders bereid hierin te investeren ten opzichte van impactgerichtere investeerders? Om het onderscheid te maken: wij investeren niet in pharma, maar wel in preventie. Pharma is een geïnstitutionaliseerde marktomgeving, terwijl het nog heel lastig is om met een preventiepropositie geld te verdienen. Ten derde bekijken we in hoeverre we middels deze investering een katalysatorfunctie vervullen om andere impact investeerders mee te krijgen, zodat er meer geld beschikbaar komt. Zo hebben we bijvoorbeeld [NextGenVentures](#) opgericht als impactvehikel in de zorg.

Hoe zorg je dat de beoogde impact wordt behaald?

Voor mij is het allerbelangrijkste de intrinsieke motivatie van de ondernemer. Waarom doet 'ie het? Maakt hij in zijn bedrijf een financiële afweging of een impactafweging? Impact investeren gaat over de intentie van het bedrijf om impact te maken. Die impact wordt gerealiseerd vanuit het primaire proces van het bedrijf. We nemen de intrinsieke motivatie als uitgangspunt, omdat dat een betere waarborg is voor de keuzes dan als je als zegt dat er geen dividend mag worden uitbetaald. Dit geldt ook voor andere investeerders. Als

zij de juiste intentie hebben, is dit geen discussiepunt. Dan wil iedereen liever doorinvesteren om betere producten te kunnen maken dan dividend uitbetalen. De crux zit hem echter in het exitmoment. Dat is het onderontwikkelde element van impact investeren. Want dan schuift de zeggenschap van impactgedreven mensen naar een ander perspectief. Deze stap is nog niet voldoende gewaarborgd.

Hoe zie je impact investeren de komende 10 jaar?

Ik zie steeds meer impactfondsen ontstaan. Dat is goed, maar hierdoor ver-

dwijnt mogelijk een deel van de impact, omdat er dan concurrentie tussen fondsen ontstaat en dit verkleint de discrepantie tussen vraag naar en aanbod van kapitaal. Met andere woorden: onze toegevoegde waarde zou dan afnemen. We kunnen bijvoorbeeld nog *earlier stage* gaan en eigen bedrijven ontwikkelen. Daar zit echter wel een risico. De kans dat je hierbij je inleg verliest is hoger, dus dat doet afbreuk aan je revolverende karakter. Ik ben namelijk juist voorstander van het in stand houden van het fonds, omdat we hierdoor ook in de toekomst nieuwe initiatieven kunnen blijven aanjagen. ■

ANBI EN IMPACT INVESTEREN: BESTEDINGSCRITE RIUM EN DE 90%-EIS

De ANBI-status biedt fiscale voordelen, maar brengt ook verplichtingen met zich mee. Zo dienen fondsen zich onder andere te houden aan het 90%-criterium. Dit criterium vereist dat de activiteiten van een fonds nagenoeg geheel (minimaal 90%) het algemeen belang dienen. Hierbij kijkt de Belastingdienst alleen naar de bestedingen van het fonds. De vraag die hier centraal staat is of investeringen vanuit de bestedingenkant als het algemeen belang dienend gezien kunnen worden.

Naast de 90%-eis is het bestedingscriterium, ook wel anti-oppoteis genoemd, een voorwaarde waar rekening mee gehouden dient te worden. Deze eis schrijft voor dat een ANBI niet meer vermogen mag aanhouden dan nodig is voor de activiteiten van het fonds, tenzij daar een goede reden voor is. De vraag is dus of impact investeringen gezien kunnen worden als vermogen dat nodig is voor de activiteiten van het fonds of als doelbesteding.

De ervaring leert dat belastinginspecteurs vaak verschillend oordelen in deze situaties. Hierdoor is het onduidelijk wat wel of niet mogelijk is met betrekking tot impact investeren en de ANBI-status. Om meer duidelijkheid te creëren en impact investeren bij vermogensfondsen te bevorderen heeft een commissie van deskundigen onder de titel 'Beter Geven' op verzoek van de Samenwerkende Brancheorganisaties Filantropie (SBF) onlangs aan de overheid voorgesteld om impact investeringen onder voorwaarden uit te zonderen van het bestedingscriterium en aan te merken als vallend onder het 90%-criterium. Hierbij gaat het om impact investeringen die specifiek invulling geven aan de missie van het fonds. Op het moment van schrijven is er nog niet op het voorstel gereageerd.¹³

13 De staatssecretaris van Financiën heeft impact investeringen in zijn brief van 19 juni 2019 gedefiniëerd als investeringen waarbij het uitgangspunt zou moeten zijn dat het bereiken van het algemeen belang dat het fonds nastreeft voorop staat en niet het financiële rendement. In zijn brief noemt hij deze investeringen ook wel 'algemeen nut investeringen' of 'ANBI-investeringen'.



TIP 8

KOM ACHTER JE BUREAU VANDAAN

Vermogensfondsen die aan de slag gaan met impact investeren gaan, net als Noaber Ventures, meestal actief op zoek naar goede investeringsmogelijkheden. Een ondernemende werkwijze is hierbij enorm belangrijk. Noaber Foundation is er bij donaties al aan gewend zelf op zoek te gaan naar initiatieven die bij de doelstellingen passen en werken niet (meer) met een brievenbus waarin aanvragen kunnen worden ingediend. Vaak hangt dit samen met een toenemende focus op impact. Je gaat je namelijk richten op waar je de grootste bijdrage kunt leveren en zoekt zelf geschikte proposities op. Ook wanneer het gaat om investeren kan deze actieve werkwijze ervoor zorgen dat de kwaliteit van de investeringen omhoog gaat. Hierbij gaat het niet alleen om verwachte impact, maar ook om financiële resultaten. Een bijkomend voordeel van zelf op zoek gaan is dat administratieve lasten die bij het verwerken van aanvragen komen kijken worden teruggedrongen.

ONVOLDOENDE AANBOD?

Maar hoe vind je deze investeringen als je net begint? Voor veel fondsen zal het vinden van investeringsmogelijkheden die precies passen bij de maatschappelijke ambities én de beoogde financiële doelstellingen lastig zijn. Veel fondsen die al bezig zijn met impact investeren vinden hun eerste investeringen in hun eigen netwerk, bijvoorbeeld via de initiatieven in hun portfolio of via partners uit het veld, maar dat is voor veel andere fondsen niet vanzelfsprekend. Daarom is het ten eerste belangrijk om te laten zien dat je bezig bent met impact investeren. Communiceer hierover naar buiten en sluit je bijvoorbeeld aan bij de EVPA of GIIN. Daarnaast is het nodig om nieuwe netwerken aan te boren. Bezoek congressen van impact investeerders, *venture capital* fondsen, maar ook incubators en organisaties die sociaal ondernemers steunen, zoals [Impact City](#), [Social Enterprise NL](#), [Impact Hub Amsterdam](#), [Social Impact Factory](#) en [Voor Goed Agency](#).

Tot slot is het goed om te kijken hoe breed de kaders van de investeringen zijn. Moet de investering net zo naadloos aansluiten bij de missie van het fonds als bij een donatie, of creëer je een iets breder kader zodat er meer potentiële proposities binnen het beleid passen?



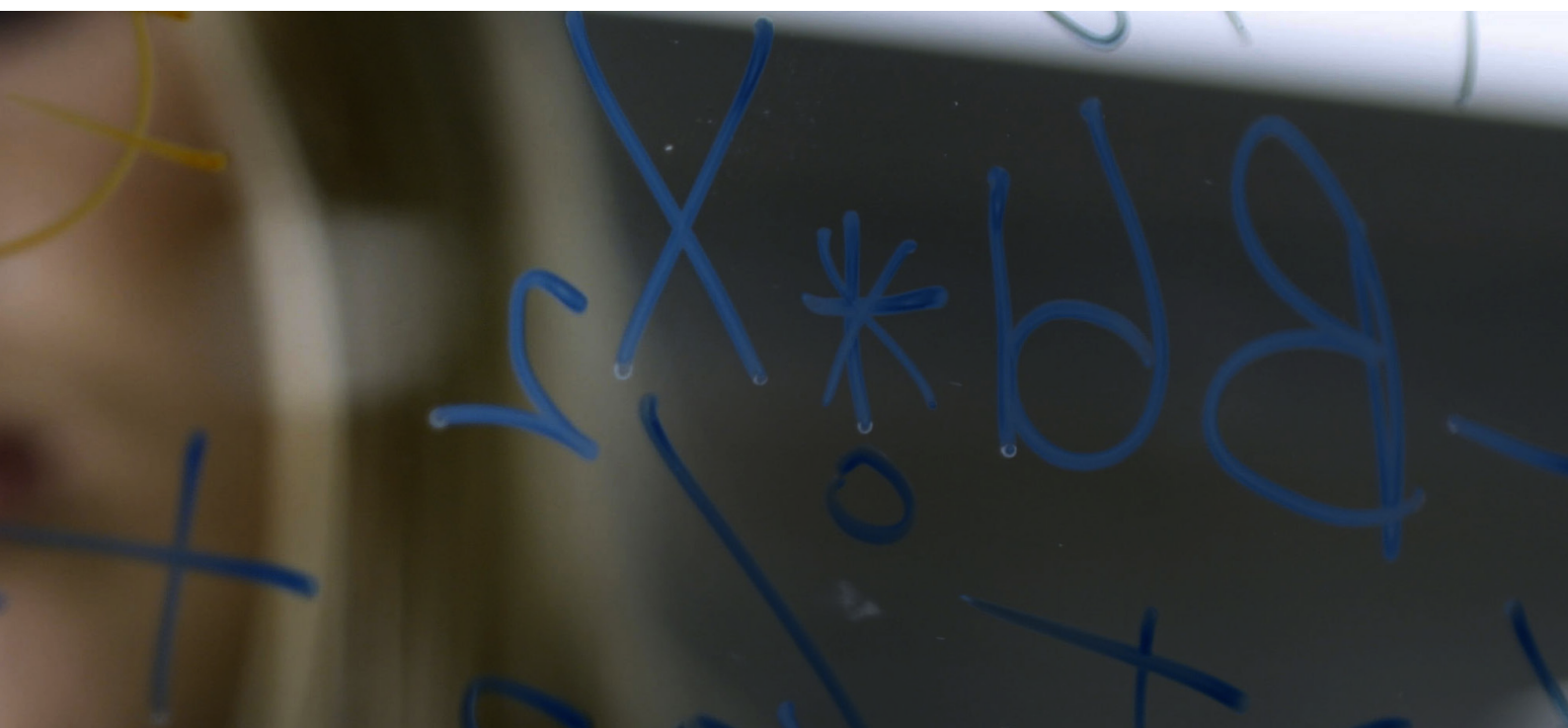


TIP 9

BLIJF IN DE BUURT

De vraag die wij aan de vermogensfondsen hebben voorgelegd is: hoe zorg je dat de beoogde impact wordt behaald? Ondanks de uiteenlopende doelstellingen is hierin een belangrijke rode draad te vinden, namelijk: wees nauw betrokken bij de onderneming. Het gaat niet zozeer om achteraf evalueren of de beoogde impact is behaald, maar om samen met de ondernemer ervoor te zorgen dat de impact wordt bereikt. Naast Noaber Ventures volgen DRK Foundation, ReumaNederland en eerder Start Foundation een strategie waarbij ze nauw betrokken zijn bij de onderneming. Juist wanneer je

investeert in vroege groeifases van ondernemingen, waar nog wordt bijgeschaafd aan het verdienmodel en het langer kan duren voor de verwachte impact daadwerkelijk wordt behaald, is het belangrijk om regelmatig met de ondernemer te spreken over de behaalde financiële en maatschappelijke resultaten. Hierbij gaat het in eerste instantie vooral om de directe impact die je hebt als financier: hoe staat de onderneming ervoor en waar kan aanvullende ondersteuning worden geboden? Start Foundation organiseerde bijvoorbeeld impactadviesgesprekken, waarin de voortgang werd besproken.



REUMANEDERLAND

OPRICHTING:	1926 (voorheen Reumafonds)
THEMA:	reumatische aandoeningen
DOEL:	mensen met reumatische aandoeningen kunnen zonder drempels en belemmeringen meedoen in de samenleving
GEOGRAFISCHE FOCUS:	Nederland
OORSPRONG VERMOGEN:	eigen vermogen en fondsenwervend
OMVANG VERMOGEN:	ca. 25 miljoen euro
FINANCIERINGSVORMEN:	donaties en leningen

ReumaNederland accepteert niet dat reuma een rem op het leven is. Daarom streven zij ernaar dat iedereen met reuma zonder drempels en belemmeringen kan meedoen en een volwaardig leven kan leiden. Dit doet ReumaNederland door voorlichting te geven, de belangen van mensen met reuma – meer dan 2 miljoen in Nederland – te behartigen en te investeren in nieuwe behandelingen en oplossingen die reuma en de gevolgen bestrijden. In 2017 is ReumaNederland begonnen met het verstrekken van leningen aan veelbelovende jonge bedrijven die nieuwe gezondheidstechnologieën ontwikkelen voor mensen met reumatische aandoeningen. Tot op heden zijn er zeven (converteerbare) leningen verstrekt. Adjunct-directeur Corné Baatenburg de Jong legt uit waarom impact investeren cruciaal is bij het behalen van de maatschappelijke doelstelling.

Waarom zijn jullie begonnen met impact investeren?

Als gezondheidsfonds financieren we al lange tijd wetenschappelijk onderzoek. Aanvankelijk deden we dat volgens de strategie 'fund and forget', dus wij kregen aanvragen binnen en wezen sommigen toe en andere af. Tegelijkertijd zagen we dat er voor mensen met reumatische aandoeningen weinig vooruitgang wordt geboekt op interventie en behandelingen. Vanuit de universiteit werden nieuwe producten ontwikkeld, maar de doorontwikkeling haperde vanwege een gebrek aan financiering door

farmaceutische bedrijven of de industrie. Daarin zagen we een rol voor onszelf weggelegd. Omdat wij als fonds ook de belangen van de patiënt behartigen, moeten we concreet laten zien dat we voor hen impact maken. Dat lijkt voor de hand liggend, maar lange tijd werd dit niet gezien als de verantwoordelijkheid van een gezondheidsfonds. Gelukkig zie je hierin langzaam beweging ontstaan. Vaak willen fondsen wel iets doen met impact investeren, maar vinden ze het nog spannend om met donateurgeld te investeren in startups. Maar uiteindelijk willen wij dat er iets concreets bij de patiënt komt. Er was dus geen andere manier om het op te lossen.

Zou je om deze reden op termijn al het vermogen hiervoor inzetten?

Dat kan ik niet beoordelen. We hebben een minder lang track record op het gebied van impact investeren en het zijn toch wat hogere risicoprofielen, dus het is lastiger om in te schatten of dit haalbaar is indien instandhouding van het vermogen een vereiste is. Een ander belangrijk aspect om mee te nemen is dat je bij impact investeren een ongelofelijk grote betrokkenheid moet tonen om het tot rendement te brengen. We moeten oog houden voor het impactgedeelte, sturing geven op waar de onderneming naartoe moet en regelmatig overleggen en rapportages bijhouden. Er moet veel meer consultancy bij om die partijen verder te brengen, ook bij het *INZET* concept, waar we het doen via fondsmanager Shaerpa.

Hoe selecteren jullie de investeringen?

Het meest logische wervingskanaal is via de onderzoeksprojecten waar we al bij betrokken zijn. Inmiddels is er meer bekendheid over dat wij dit doen, dus er worden ook voorstellen aan ons gedaan door partijen. Het proces als wij het zelf financieren is relatief eenvoudig. We gaan het gesprek aan, kijken welke kansen of mogelijkheden er liggen en dat wordt uitgewerkt in een businessplan. Daarna hebben we vier toetsingscriteria. De eerste toetsing is op basis van de inhoudelijke component, dus of er een *clinical unmet need* of een *patient unmet need* is. Deze check wordt gedaan door Eatris, een partij die is verbonden aan de Vrije Universiteit. Vervolgens wordt er een Health Technology Assessment gedaan, waarbij wordt gekeken naar de inpasbaarheid (de mogelijkheid voor vergoeding) in het zorgdomein. Dit wordt in principe gedaan door de Universiteit Maastricht. Dan is er de financiële *due diligence*, die wordt gedaan door een *venture capital*-partij. Ten slotte betrekken we de patiënten en onderzoeken we in hoeverre zij er zelf baat bij denken te hebben. Als alle vier de seinen op groen staan gaat het voorstel naar de raad van toezicht. Al zij akkoord zijn, investeren we vervolgens middels een lening of converteerbare lening.¹⁴

Hoe zorg je dat de beoogde impact wordt gemaakt?

Voor ons betekent impact dat de producten waarin we nu investeren daadwerkelijk

14 Bij een converteerbare lening wordt in het begin niet afgelost. Dit is vaak gunstig voor startups, omdat zij op die manier de financiering kunnen inzetten om te groeien. Na verloop van tijd wordt de converteerbare lening omgezet in een reguliere lening of aandeel.

“IK BEN TELKENS OP ZOEK NAAR FINANCIERINGSTREINTJES, WAARMEE WE EEN INITIATIEF SAMEN DICHTER BIJ DE PATIËNT BRENGEN. ALS ONS GEÏNVESTEERDE DEEL OP IS, MOET DE VOLGENDE INVESTEERDER ZICH AL HEBBEN GECOMMITTEERD.”

de patiënt bereiken. Dit probeer ik voor elkaar te krijgen door telkens op zoek te gaan naar financieringstreintjes. Meestal doen we bovengenoemd proces zelfstandig, maar eigenlijk ben ik voorstander van een financieringsketen. Wij doen dan vaak de *early early stage*-investering, daarna komt vaak een regionale ontwikkelmaatschappij en vervolgens weer een grotere partij. Ik wil die keten van tevoren creëren, zodat de volgende financier zich al heeft geëngageerd wanneer ons geïnvesteerde deel op is. Anders komen we telkens in een nieuwe *valley of death*. Wanneer we niet werken met zo'n financieringstrein zie ik vaker hobbels ontstaan in het proces. Deze nauwe betrokkenheid om het initiatief verder te brengen verhoogt de slagingskans. Dus we helpen de bedrijven ook bij het nadenken over patiëntbetrokkenheid. We geven ze toegang tot de kanalen die wij hebben bij verzekeraars en bij vervolginvesteerders. Voor één van de bedrijven zijn we ook de brug naar Zorginstituut Nederland en we helpen hen het product in het vergoedingsstelsel te krijgen. Het helpt ook dat wij onafhankelijk zijn: we hebben het beste voor met de patiënten. Dus ik zoek met zorgverzekeraars naar samenwerkingsmogelijkheden om nieuwe toepassingen gefinancierd te krijgen. Ook met *venture capital*-partijen zit ik om tafel. Al met al is impact investeren echt een werkwoord.

Waar hoop je dat jullie over tien jaar staan op het gebied van impact investeren?

Het moet groter worden. De afgelopen jaren zijn we al gaan uitbreiden qua financieringen: denk aan financiering van wetenschappelijk onderzoek, publiek-private samenwerking en de financiering van startups en inmiddels scale-ups. Tegelijkertijd schuiven we op wat betreft instrumenten. Eerst gaven we leningen aan ondernemingen gericht op de vertaalslag van fundamenteel onderzoek naar praktische toepassing zonder ons heel druk te maken over terugbetaling. Daarna hebben we leningen verstrekt waar ook nog een percentage van verkoop of resultaat bij zit. Nu zijn we in de fase met converteerbare leningen beland. Soms combineren we instrumenten. Het is elke keer zoeken naar mogelijkheden om het initiatief verder te brengen. Maar ik droom groot. Ik zou graag een wereldwijd impact investeringsfonds gericht op reuma of artrose willen ontwikkelen. Zoals de Dementia Discovery Fund in Engeland, waar overheid, goede doelen en de industrie samenwerken. Maar dan eentje met minder wetenschappelijke onderzoeken en meer valorisatieprojecten, gericht op resultaten voor de patiënt. Zo'n impactfonds zou een groter vehikel moeten worden, buiten ReumaNederland om. Een aantal fondsmanagementaspecten zou moeten worden geprofessionaliseerd en het moet een onafhankelijke identiteit met een onafhankelijke



Corné Baatenburg de Jong

bestuurder worden. Dan krijg je namelijk de mogelijkheid voor andere fiscale geldstromen die met een ANBI-status niet meer geregeld kunnen worden. ■

TIP 10

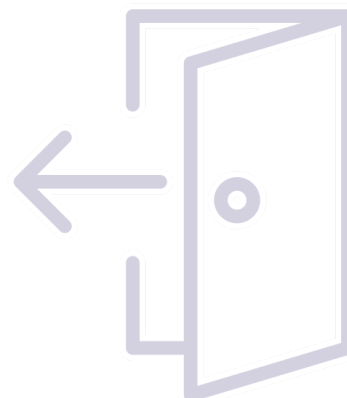
WEET WAAR DE UITGANG IS

Elke investering loopt op een gegeven moment af. Het uitgangspunt is dat je uit de investering stapt wanneer je geen waarde kunt toevoegen en wanneer de sociale impact kan worden voortgezet of vergroot zonder jouw betrokkenheid. Hierbij kan ook de komst van vervolfinanciers een rol spelen. ReumaNederland investeert bijvoorbeeld in jonge ondernemingen met de intentie om hun producten op de markt te kunnen brengen. Maar voordat een uitvinding op de markt komt zijn grotere vervolfinancieringen nodig. Met hun kennis en netwerk in het veld proberen zij vanaf het begin al zogenoemde financieringstreintjes te creëren, zodat er idealiter al vervolfinanciers klaarstaan wanneer zij geen waarde meer kunnen toevoegen.

Tijdens de eerste gesprekken met de onderneming waarin je overweegt te investeren moet de exitstrategie daarom al centraal staan. Naar welk einddoel wil je toewerken? Niet alle bedrijven waarin je investeert zullen hun impactdoelen halen. Dus hoe besluit je wanneer je er als investeerder uit stapt? Dit kan enorm lastig zijn, zeker als dit betekent dat de eindgebruiker, de doelgroep voor wie je impact wilt maken, wordt geraakt wanneer de onderneming zijn of haar activiteiten niet kan voortzetten. Naar aanleiding van de gesprekken onderscheiden we een aantal exitopties:

1. Het bedrijf blijft afhankelijk van concessioneel geld (donaties of zachte leningen/investeringen).
2. Het bedrijf kan zelfstandig haar operaties voortzetten.
3. De private sector verstrekt vervolfinanciering.
4. Het bedrijf stopt.

Voor de eerste optie kan een impact investeerder besluiten om vervolfinanciering te verstrekken indien verwacht wordt dat er op de lange termijn wél een markt is voor het product of de dienstverlening van het bedrijf. Voor de tweede optie is vervolfinanciering niet nodig om de impact te kunnen voortzetten, maar kun je er bij aandelen wel voor kiezen om de investering aan te houden en dividend te ontvangen. Vooral wanneer de derde optie ter sprake komt, waarbij andere investeerders uit de private sector instappen, geven vermogensfondsen aan dit spannend te vinden. In het geval van aandeelhouderschap verandert hiermee namelijk ook de inspraak. Hoe zorg je dat ook bij een exit de impact wordt voortgezet? DRK Foundation en Noaber Ventures geven aan dat de intentie van de ondernemer om impact te maken, de intrinsieke motivatie, om deze reden een heel belangrijk selectiecriteria is. En door intensieve ondersteuning van het bedrijf en betrokkenheid in het bestuur beogen zij dat de sociale missie langdurig wordt verankerd in de primaire bedrijfsprocessen.



AAN DE SLAG!

Vermogensfondsen en impact investeren: het is nog geen vanzelfsprekendheid, maar steeds vaker horen en spreken we fondsen die enthousiast zijn en willen onderzoeken of dit iets voor hen is. Daarom zetten we in dit rapport zeven pionierende fondsen centraal en hebben we hun inzichten en ervaringen verwoord in een tiental tips voor vermogensfondsen die impact investeren overwegen.

STRATEGIE

- *Durf de boel op te schudden*
- *Weet waar je het voor doet*
- *Wees een paradijsvogel, geen grijze muis*
- *Denk verder dan je beursvol is*

ORGANISATIE

- *Ieder z'n talent*
- *Zoek de samenwerking op met andere fondsen*
- *Revolutie op de beursvloer!*

UITVOERING

- *Kom achter je bureau vandaan*
- *Blijf in de buurt*
- *Weet waar de uitgang is*

De vraag waarmee wij begonnen is hoe vermogensfondsen middels impact investeren meer impact kunnen maken. Naast de tips om hier voortvarend aan de slag mee te gaan willen wij vooral dit meegeven: ga het gesprek aan. Enerzijds het gesprek binnen jouw organisatie, met het bestuur en het team. Ga samen onderzoeken waar je voor staat en wat je als organisatie wilt bereiken. Anderzijds gaat het om gesprekken met de buitenwereld: benader andere vermogensfondsen die de stap al hebben genomen, benader netwerkorganisaties en bezoek conferenties en bijeenkomsten over impact investeren. Alleen samen kunnen we maatschappelijke uitdagingen namelijk duurzaam en effectief oplossen.

Omdat wij Social Finance NL niet zouden zijn zonder aandacht voor tastbare resultaten, hebben we een online toolkit voor vermogensfondsen ontwikkeld. Deze bestaat uit een aantal vragen, met als resultaat een op maat gemaakt, concreet advies over hoe te starten met impact investeren binnen jouw organisatie. Bekijk op <https://vermogen-aan-impact.socfin.nl/> hoe je hiermee kunt beginnen. Op naar meer impact!

BEKNOPTE LITERATUURLIJST

- De Goede, P., Schrijvers, E., en M. de Visser (2018) Filantropie op de grens van overheid en markt. Wetenschappelijke Raad voor het Regeringsbeleid: Den Haag.
- M. Bolis, C. West, E. Sahan, R. Nash and I. Irani (2017). Impact Investing: Who are we serving? A case of mismatch between supply and demand. Oxfam and Sumerian Partners. DOI: 10.21201/2017.9453
- Gianoncelli, A. en P. Martínez A., (2020) The Investing for Impact Toolkit. EVPA: Brussel.
- Godeke, S. en P. Briaud (2020) Impact Investing Handbook: An Implementation Guide for Practitioners. Rockefeller Philanthropy Advisors: New York.
- Gummels, A., et. al (2018) Filantropische Fondsen in Kaart. Erasmus Centre For Strategic Philanthropy: Rotterdam.
- Smeets, P. (2016) De Geefondernemer: Doneren en investeren door Nederlandse vermogenden. ABN AMRO Mees Pierson: Amsterdam.

INTERVIEWS

- ABN AMRO Bank - Frank Aalderinks en Otto Beelaerts van Emmichoven
- DRK Foundation - Lisa Jordan en Kanini Mutooni
- Fonds 1818 - Sanne ten Bokkel Huinink
- Nathan Cummings Foundation - Bob Bancroft, Laura Campos en Rachel Fagiano
- Noaber Foundation en Noaber Ventures - Matthijs Blokhuis
- Oranje Fonds - Bas Arends en Freek Mekking
- ReumaNederland - Corné Baatenburg de Jong
- Start Foundation - Chris Veeningen en Jos Verhoeven
- Sharon Alpert - onafhankelijk expert en voormalig directeur van de Nathan Cummings Foundation en vicepresident van de Surdna Foundation

BEGELEIDINGSKOMMISSIE

- ABN AMRO Filantropie Advies - Frank Aalderinks
- De Verre Bergen - Marvin Pires
- DRK Foundation - Lisa Jordan
- European Venture Philanthropy Association (EVPA) - Martijn Blom
- Vereniging van Fondsen in Nederland (FIN) - Siep Wijsenbeek
- ImpactCity - Coos Santing
- Oranje Fonds - Freek Mekking

MEER INFORMATIE

FONDSMANAGERS GENOEMD IN DE PUBLICATIE

- [Rubio Impact Ventures](#)
- [Shaerpa](#)
- [Fair Capital Partners](#)

ORGANISATIES EN KENNISINSTELLINGEN

- [European Venture Philanthropy Association \(EVPA\)](#)
- [Global Impact Investing Network \(GIIN\)](#)
- [Tonic](#)
- [Global Steering Group for Impact Investing \(GSG\)](#)
- [Impact Management Project \(IMP\)](#)

ADVISEURS IMPACT

METEN & MANAGEN (IMM)

- [The Impact Institute / True Price](#)
- [Impact Centre Erasmus](#)
- [Sinzer](#)
- [Avance Impact](#)

NETWERKEN SOCIAAL ONDERNEMERS

- [Impact Hub, Amsterdam](#)
- [SDG House, Amsterdam](#)
- [ImpactCity, Den Haag](#)
- [Social Impact Factory, Utrecht](#)

MEER WETEN?



**MONEY
MATTERS**
OVER GELD EN IMPACT

Luister onze podcast Money Matters via socfin.nl, waarin we in gesprek met politici, investeerders, filantropen, banken, sociaal ondernemers en andere specialisten op zoek gaan naar het antwoord op de vraag hoe je sociale impact het beste kunt financieren.

- Bancroft, B. en N. Wallace (2021) **Values Proposition: How and Why We Transformed Our Investment Model to Align Our Capital with Our Mission**. Geraadpleegd via: <https://impact.nathancummings.org/>
- Bannick, M. Et al. (2017) **Across the Returns Continuum**. Omidyar Network: Redwood City, CA. Geraadpleegd via <https://omidyar.com/wp-content/uploads/2020/09/Across-the>Returns-Continuum.pdf>
- Bridges Ventures, The Parthenon Group, GIIN (2010) **Investing for Impact: Case studies Across Asset Classes**. Geraadpleegd via: <https://thegiin.org/assets/Investing-for-Impact-Case-Studies-Across-Asset-Classes.pdf>
- Cohen, Sir R. (2020) **Impact: Reshaping capitalism to drive real change**. Ebury Press: Londen.
- Gianoncelli, A. en P. Boiardi (2017) **Financing for Social Impact – The Key Role of Tailored Financing and Hybrid Finance**. EVPA: Brussel. Geraadpleegd via: https://evpa.eu.com/uploads/publications/EVPA_Financing_for_Social_Impact_2017_online.pdf
- Gianoncelli, A. en P. Martínez A., (2020) **The Investing for Impact Toolkit**. EVPA: Brussel. Geraadpleegd via: https://evpa.eu.com/uploads/publications/EVPA_Investing_for_Impact_Toolkit_2020.pdf
- Godeke, S. en P. Briaud (2020) **Impact Investing Handbook: An Implementation Guide for Practitioners**. Rockefeller Philanthropy Advisors: New York. Geraadpleegd via: <https://www.rockpa.org/wp-content/uploads/2020/06/RPA-Impact-Investing-Handbook.pdf>
- Lindblom, L.E. en L. S. Campos (2010) **Changing Corporate Behaviour Through Shareholder Activism: The Nathan Cummings Foundation's Experience**. The Nathan Cummings Foundation: New York. Geraadpleegd via: <https://nathancummings.org/wp-content/uploads/2018/10/Changing-Corporate-Behavior-thru-Shareholder-Activism.pdf>
- Méchin, S. (2017) **McConnell Foundation Impact Investing: Due Diligence Part 1 – Working Paper**. Geraadpleegd via: <https://mcconnellfoundation.ca/wp-content/uploads/2017/08/Impact-investing-Due-Diligence-Guide-Final.pdf>
- Rodin, J. En M. Brandenburg (2014) **The Power of Impact Investing: Putting Markets to Work for Profit and Global Good**. Wharton Digital Press.

BEGRIPPENLIJST

VENTURE CAPITAL

Venture Capital is de Engelse term voor durfkapitaal, waarbij investeerders aandelen nemen in startende ondernemers met als doel om snelle groei van het bedrijf te faciliteren.

VENTURE PHILANTHROPY

Venture Philanthropy is een vorm van filantropie waarbij de financier organisaties – vaak sociale ondernemingen – helpt om hun impact te maximaliseren. Dit wordt gekenmerkt door grote betrokkenheid van de financier en een focus op organisatieontwikkeling. Naast een sociale doelstelling, kan er ook sprake zijn van een financiële doelstelling in de vorm van financieel rendement.

ANGEL INVESTORS

Angel investors zijn particuliere investeerders die ondernemingen in zeer vroege fases financieren, vaak met kleinere bedragen dan *venture capital*-partijen.

PATIENT CAPITAL

Patient capital verwijst naar langetermijninvesteringen, met als doel om startende ondernemingen te ondersteunen en waarbij financieel rendement pas op langere termijn wordt verwacht.

IMPACT INVESTERINGEN

Impact investeringen zijn investeringen die worden gedaan met de intentie om positieve en meetbare sociale en ecologische impact te genereren naast financieel rendement.

VERMOGENSFONDSEN

Vermogensfondsen zijn onafhankelijke non-profitorganisaties met een eigen vermogen dat wordt belegd. Het rendement uit deze beleggingen wordt gedoneerd aan maatschappelijke initiatieven.

MISSIE-GERELATEERD INVESTEREN

In dit rapport wordt deze term gebruikt in het interview met Start Foundation en het Oranje Fonds. Missie-gerelateerd investeren wordt hier gezien als impact investeren, in lijn met de missie van het fonds, vanuit het bronvermogen.

DEFINITIES FINANCIERINGSINSTRUMENTEN

In bijlage staan de verschillende financieringsinstrumenten die genoemd worden in dit rapport beschreven.

BIJLAGE: FINANCIERINGSVORMEN

LIQUIDE / AANDELEN

Directe investering in bedrijven met een beursnotering

Wanneer een fonds als beleid heeft enkel in liquide beleggingen te investeren, dan zijn er buiten de beurs weinig opties om in aandelen te investeren. Om meer impact te maken, verschuiven veel investeerders naar duurzaam investeren. Impact investeren is echter lastiger, omdat het om hele grote bedrijven gaat en de sturing die men als kleinere investeerder kan toepassen is minimaal. Actief aandeelhouderschap is daarentegen wel een optie.

ILLIQUIDE / AANDELEN

Direct aandeel in bedrijf zonder beursnotering

Door in een impactgedreven bedrijf te investeren dat nog relatief klein is maar een sterke groei doormaakt, of bijdraagt aan een systeemverandering kan potentieel veel impact worden gerealiseerd. Bij een substantieel belang kan de investeerder in sommige gevallen ook een rol in de raad van commissarissen opeisen en zo het beleid direct beïnvloeden. Hierbij kan ook gedacht worden aan een (sociale) onderneming waar al in een vroege een relatie mee is opgebouwd middels donaties.

Via een venture capital-fonds die missie deelt

Venture capital investeert in snel groeiende bedrijven. Vanuit bronvermogen kan ingestapt worden in *venture capital* fonds. Voorbeelden zijn *Fair Capital Partners* of *Rubio Investments*. De investeringen van Noaber Ventures en ReumaNederland kunnen ook gezien worden als *venture capital*-investeringen.

Via private equity-fonds dat missie deelt

Het verschil met *venture capital* is dat *private equity* vaak bedrijven overneemt die al van enige omvang zijn, deze opkoopt en weer verkoopt. Er zijn veel minder voorbeelden van impactgerichte *private equity*-fondsen dan met *venture capital*.

ILLIQUIDE / LENINGEN

(Prestatie)lening aan onderneming

Er zijn verschillende vormen van leningen. Bij een reguliere lening wordt een bedrag vrijgegeven dat op een vooraf afgesproken termijn met een bepaald rentepercentage moet worden afbetaald. Een prestatielening (ook wel *charity loan* genoemd) is een lening waar de lening of de rente (deels) wordt kwijtgescholden wanneer de vooraf bepaalde resultaten worden bereikt. Impact en financieel rendement lopen hierbij echter niet parallel: hoe meer impact, des te lager het rendement. Om dit uit het bronvermogen te kunnen doen, is het van belang dat er een korting wordt gegeven op de rente, maar dat er bij behaalde impact wel sprake is van terugbetaling met rente. De term 'zachte lening' wordt vaak gebruikt bij een lening met lager dan marktconforme rente of wanneer er weinig of geen zekerheden worden gevraagd.

Community bond

Dit type lening lijkt op crowdfunding. Het geld voor community bonds echter alleen wordt opgehaald binnen een bepaalde gemeenschap. Deze financieringsvorm wordt bijvoorbeeld gebruikt voor de financiering van een buurtwinkel, buurtkroeg of clubhuis.

Microfinanciering(fondsen)

Onder microfinanciering vallen verschillende vormen van financiële dienstverlening aan kleine en startende ondernemers. Er zijn verschillende fondsen beschikbaar die in microfinancieringsinstellingen (MFI's) investeren, denk aan *Oikocredits*, maar ook het in Nederland actieve *Qredits*.

ILLIQUIDE / AANDELEN OF LENING

Crowdfunding

Crowdfunding is normaliter een investeringsinstrument voor particulieren, maar een aantal platforms staat ook open voor institutionele investeerders en vermogensfondsen. Deze financieringsvorm is vooral interessant wanneer investeringen gepoold kunnen worden, zodat er eenvoudig en met laag risico kan worden geïnvesteerd.

ILLIQUIDE / HYBRIDE

Converteerbare lening

Dit type lening wordt vaak ingezet bij startups of andere organisaties met veel groeipotentie, maar weinig zekerheden en een hoog risico. De lening kan onder bepaalde voorwaarden worden omgezet in een aandelenparticipatie.

ILLIQUIDE / VASTGOED EN GROND

Vastgoed aankopen en verhuur

Hierbij wordt het bronvermogen direct toegepast om organisaties te helpen aan bedrijfsruimte. Het is van belang om te bepalen welke waarde je als investeerder kan toevoegen aan de organisatie ten opzichte van commerciële verhuurders. Bijvoorbeeld door een ontmoetingsplek te faciliteren waar verschillende ondernemers kunnen samenkomen. Een investeerder moet hierbij tevens een afweging maken of de huur marktconform is of tegen een gereduceerd tarief. Een alternatief is om een hypotheek te verstrekken zodat de organisatie zelf het pand kan kopen.

Stadsherstel

Stadsherstel werkt in verschillende steden aan behoud en renovatie van historische binnensteden. Onder andere in [Den Haag](#) kan middels certificaten in Stadsherstel worden geïnvesteerd.

ILLIQUIDE / PROJECTFINANCIERING

Social Impact Bond (SIB)

Een SIB is een vorm van resultaatfinanciering, waarbij een investeerder, een uitbetaler (*outcome payer*) – meestal een overheidsinstantie – en een uitvoerende organisatie van tevoren afspraken maken over de te behalen resultaten. De investeerder verschaft werkkapitaal en de uitvoerende organisatie gaat aan de slag. Indien de resultaten worden behaald, betaalt de *outcome payer* uit, waarbij de investeerder rendement bovenop de investering kan terugverdienen. Vanuit bronvermogen kan worden geïnvesteerd in SIB's. Het heeft de vorm van een prestatielening, maar met een hoog risico en het financiële en maatschappelijke rendement lopen synchroon. Meer informatie over SIB's is te vinden op via onze [website](#).

ILLIQUIDE / GARANTIE

Garantie

Een fonds kan garant staan voor een lening, zodat een bank deze lening kan verstrekken. Vaak gebeurt dit als leningnemer zelf niet genoeg zekerheden kan verstrekken. Met een garantie kan een organisatie worden geholpen zonder dat er direct geld wordt uitgegeven. Als het fonds geld voor de garantie vraagt, heeft deze financieringsvorm ook een revolverend karakter.

ILLIQUIDE / DONATIES

(Prestatie)giften

Een gift of donatie is de meest gebruikelijke financieringsvorm voor vermogensfondsen. Een alternatief hiervoor is de prestatiegift, waarbij de donatie pas wordt uitbetaald als de begunstigde bepaalde resultaten heeft gerealiseerd. Wanneer een fonds als uitbetaler optreedt in een SIB, kan dit ook worden gezien als een prestatiegift.

Social Success Notes (SSN)

SSN hebben een vergelijkbare constructie als SIB's, maar bij SSN zijn de dienstverleners ondernemingen met een sociale ambitie. Er is daarom ook geen publieke *outcome payer*, maar een particuliere donor (filantroop of vermogensfonds) die werkkapitaal verschaft. Een investeerder verstrekt een lening aan de onderneming onder de marktrente. Wanneer vooraf vastgelegde maatschappelijke resultaten worden behaald, legt de donor bij, zodat de investeerder uiteindelijk gelijk speelt met een marktconform rendement. SSN worden ontwikkeld door [Yunus Social Business](#) en de Rockefeller Foundation.

DANKWOORD

Dit rapport is geschreven voor én in samenwerking met vermogensfondsen. Wij bedanken de Vereniging van Fondsen in Nederland (FIN) en de European Venture Philanthropy Organisation (EVPA) voor het mede tot stand brengen van dit rapport. Ook de waardevolle bijdragen van de begeleidingscommissie waren onmisbaar. Onze dank gaat uit naar Frank Aalderinks (ABN AMRO Bank), Martijn Blom (EVPA), Lisa Jordan (DRK Foundation), Freek Mekking (Oranje Fonds), Marvin Pires (Stichting De Verre Bergen), Coos Santing (Impact City, Gemeente Den Haag) en Siep Wijsenbeek (FIN). Daarnaast danken wij onze collega's Björn Vennema en Rob Peelen die ons net het juiste zetje gaven toen we ons op een dood spoor bevonden. En uiteraard onze dank aan alle meelezers en informatieverschaffers (zie bronnenlijst) en onze vaste partners in tekst en opmaak Jessica Numann en Fransje Sophie Reinbergen. Ook bedanken we ImpactCity – de gemeente den Haag, ABN AMRO Bank en het Oranje Fonds voor zowel hun inhoudelijke bijdrage als het financieel mogelijk maken van dit rapport. Tot slot bedanken we de fondsen voor hun eerlijke verhaal. Dank dat jullie de geleerde lessen met ons en jullie collega's wilden delen.

Lisa Jansen en Ruben Koekoek

Social Finance NL

DIT RAPPORT IS TOT STAND GEKOMEN
MET STEUN VAN

ImpactCity[®]
The Hague

**oranje
fonds**
Doe je mee?

 **ABN·AMRO**