

## Impactbeleggen

Realiseren van reële impact (deel 2)

Achmea Investment Management

# Impact Due Diligence: borgen dat impactambities haalbaar zijn

Impactbeleggen begint met het *willen* bijdragen aan een positieve maatschappelijke verandering. Belangrijk is het kiezen van een concreet thema en een daaraan gekoppelde meetbare ambitie. Maar zoals in het artikel over [intentionaliteit en meetbaarheid](#) wordt besproken, is een heldere intentie nog geen garantie dat de gewenste impact ook gerealiseerd wordt. De logische volgende stap is daarom: toetsen of de gekozen aanpak ook uitvoerbaar is en de gestelde doelen realistisch en haalbaar zijn. Met andere woorden: heeft de investering die potentieel wordt gedaan en/of de manager die wordt geselecteerd daadwerkelijk de capaciteit, kwaliteit, systemen en governance om impact te realiseren, te meten en daarover transparant te rapporteren? Daar komt impact due diligence in beeld.

### In het kort

- Een systematische beoordeling van de manier waarop impact is geïntegreerd in de investeringsstrategie, de besluitvorming en de uitvoering van de betreffende vermogensbeheerder of fondsmanager, is belangrijk.
- Via de Achmea IM Impact Scorecard worden managers beoordeeld op impactstrategie, impactmeting en rapportage, impactmanagement en impact governance.
- Impact due diligence vindt parallel plaats aan de reguliere investment due diligence.
- Impact due diligence vormt de brug tussen ambitie en praktijk. Het zorgt ervoor dat impactbeleggen niet alleen een strategisch voornemen blijft, maar onderdeel wordt van een zorgvuldig selectie- en rapportageproces.

Voor institutionele beleggers is impact due diligence de cruciale schakel tussen strategie en uitvoering. Nadat de doelstelling van een impactstrategie is bepaald (bijvoorbeeld klimaatmitigatie, biodiversiteitsherstel of toegang tot goede gezondheidszorg) moet worden vastgesteld of een fondsmanager of een impact-investering daadwerkelijk in staat is om deze impact te realiseren. Dat vraagt om een systematische beoordeling van de manier waarop impact is geïntegreerd in de investeringsstrategie, de besluitvorming en de uitvoering door de betreffende vermogensbeheerder of fondsmanager.

### AUTEURS



Lars Laumen  
Impact Due Diligence  
Specialist

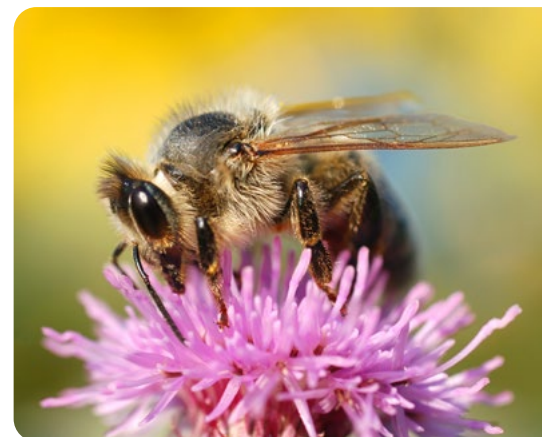


Teun Loermans  
Investment Strategist



Roel van der Stegen  
Impact Due Diligence  
Specialist

*Impact due diligence is de cruciale schakel tussen strategie en uitvoering*



Belangrijk is dat deze impactanalyse parallel loopt aan de reguliere investment due diligence, omdat ze samen bepalen of een investering financieel én impactmatig coherent, haalbaar en geloofwaardig is. Waar de traditionele analyse kijkt naar financiële prestaties, risico's, teamkwaliteit en track record, richt de impact due diligence zich op een aanvullende vraag: kan deze manager ook waarmaken wat hij op impactgebied belooft? De kernvraag is daarmee eenvoudig, maar fundamenteel: is de impactstrategie niet alleen ambitieus, maar ook uitvoerbaar?

### Impact due diligence bij externe managers

Achmea IM selecteert onder andere gespecialiseerde externe fondsmanagers die een impactstrategie uitvoeren. Impact due diligence is een integraal onderdeel van managerselectie en monitoring, waar zowel financiële als impactcriteria worden beoordeeld. Alleen managers die overtuigend en intentioneel kunnen laten zien dat zij financiële resultaten en de impact daadwerkelijk aantoonbaar kunnen realiseren, komen in aanmerking voor een investering.

### De scorecard: een gestructureerde beoordeling van impact

Om deze vraag systematisch te beantwoorden, werkt Achmea IM met een impact scorecard. Deze scorecard beoordeelt een manager langs vier samenhangende

dimensies: de impactstrategie, het impactmanagement, de impactmeting en rapportage, en de impact governance. Samen bepalen deze dimensies de uiteindelijke impactscore.

De scorecard maakt zichtbaar of impact daadwerkelijk een integraal onderdeel vormt van het investeringsproces van een externe manager, of dat het vooral een aanvullende of secundaire ambitie is. Daarmee helpt het instrument om marketingclaims te scheiden van daadwerkelijke uitvoeringskracht. De vier pijlers van deze beoordeling worden hieronder toegelicht.

#### 1. Impactstrategie: is de redenering overtuigend?

De eerste pijler richt zich op de impactstrategie van de manager. Hier wordt gekeken naar de inhoudelijke basis van de investeringsaanpak. Welk maatschappelijk probleem wil de manager aanpakken en hoe draagt de strategie concreet bij aan een oplossing?

Een robuuste impactstrategie begint met een duidelijke formulering van de doelstelling. Daarnaast moet er een overtuigende redenering zijn die laat zien hoe investeringen daadwerkelijk leiden tot impact in de reële economie. Vaak wordt hiervoor een *Theory of Change* gebruikt: een logisch model dat beschrijft hoe een investering bijdraagt aan een meetbare maatschappelijke uitkomst. In [deel 1](#) geven we hier meer inzicht in.

## Achmea IM Impact Scorecard

### Bepalen impactscore



Bron: Achmea IM

In deze fase wordt onder meer gekeken naar de helderheid van de impactdoelstelling, de aansluiting bij bredere maatschappelijke uitdagingen en het bewijs dat de gekozen aanpak daadwerkelijk kan bijdragen aan het oplossen van het onderliggende probleem. Als deze basis ontbreekt, heeft verdere analyse weinig zin.

**2. Impactmeting en rapportage: zijn de claims onderbouwd?**

De tweede pijler van de impact due diligence betreft impactmeting en rapportage. Ambities zijn pas geloofwaardig wanneer ze ook aantoonbaar worden gemaakt. Daarom wordt gekeken naar de indicatoren die een manager gebruikt om impact te monitoren. Passen de gekozen impactindicatoren bij de beoogde impact en is dit de beste weerspiegeling? Is er een betrouwbare en robuuste methodologie om de impact te berekenen?

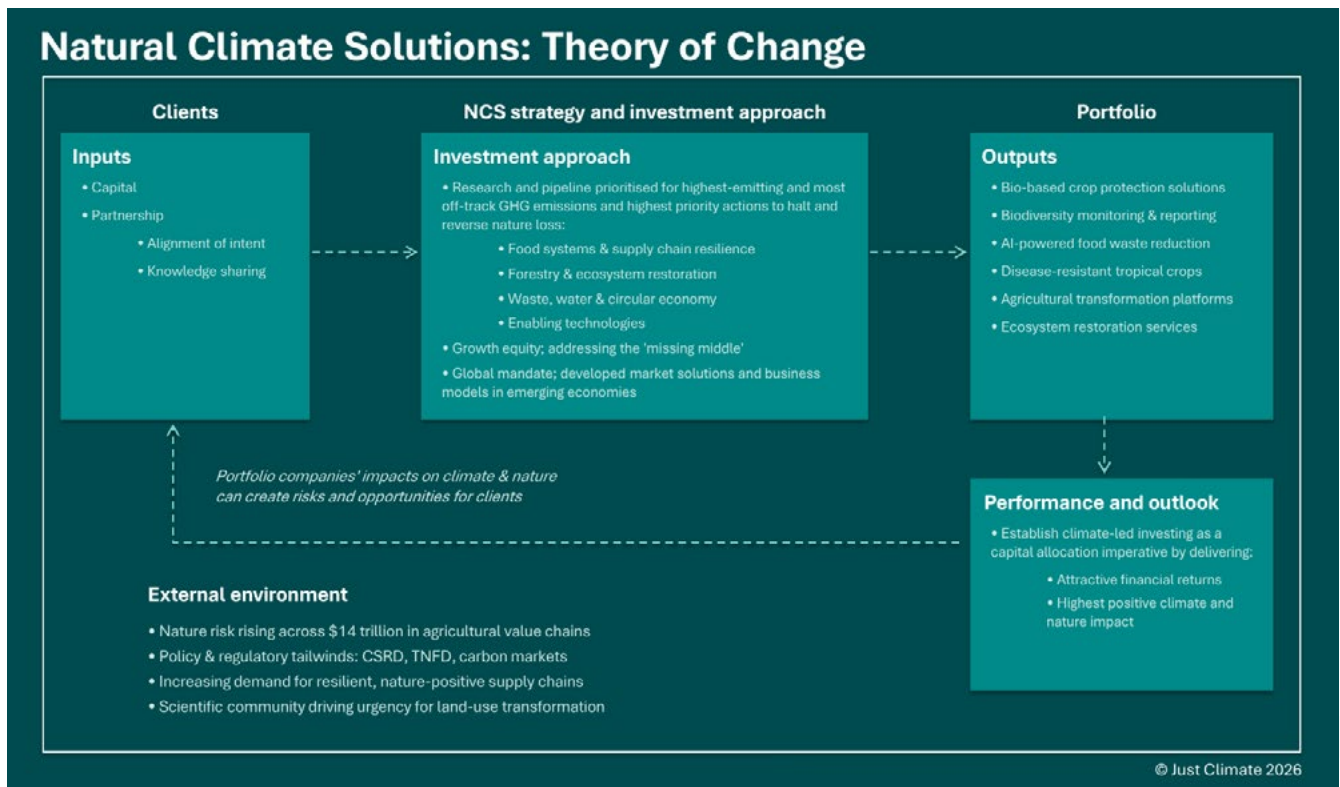
Veel managers maken gebruik van internationale standaarden zoals IRIS+ om impactindicatoren te structureren. Met het selecteren van de juiste indicatoren ben je er echter nog niet. De kwaliteit van de data is van groot belang maar ook de wijze waarop de data wordt verzameld en berekend.

Hoe frequent wordt er gerapporteerd over de impact en welke inzichten worden er geboden? Wordt de data schaalbaar verzameld en regelmatig gevalideerd? Voor institutionele beleggers is dit essentieel. Zonder robuuste meetmethoden blijft impact een ambitie, maar geen verantwoordbare prestatie.

**3. Impactmanagement: hoe wordt impact actief gestuurd?**

De derde pijler richt zich op impactmanagement: de manier waarop een manager impact daadwerkelijk stuurt tijdens de looptijd van een investering. Een belangrijk begrip in deze context is *investor contribution*: in hoeverre draagt de belegger of fondsmanager zelf bij aan de gerealiseerde impact? Een manager die actief betrokken is bij bedrijven en hun strategie helpt vormgeven, kan doorgaans een grotere bijdrage leveren dan een passieve investeerder. Met name in private markten speelt dit een bijzonder belangrijke rol.

Voorbeeld Theory of Change, Natural Climate Solutions



Bron: Just Climate

## Private markten en impactpotentieel

Private markten bieden vaak de meeste ruimte voor beleggers om daadwerkelijk waarde toe te voegen. Investerders hebben daar doorgaans een langere investeringshorizon en een directere betrokkenheid bij ondernemingen. Daardoor kunnen zij niet alleen kapitaal verstrekken, maar ook actief bijdragen aan strategie, governance en operationele verbeteringen.

Juist deze combinatie van kapitaal, expertise en netwerk maakt dat de potentiële *investor contribution* in private markten vaak groter is dan in liquide markten. Waar beleggers in publieke markten doorgaans beperkte invloed hebben op individuele ondernemingen, kunnen private investeerders via board seats, strategische begeleiding en intensieve samenwerking daadwerkelijk sturen op impact.

Bij de optimalisatie van impact wordt gekeken naar de keuzes die worden gemaakt om de impact te vergroten. Wordt impact meegenomen in strategische keuzes en operationele verbeteringen? Zijn er mogelijke trade-offs? Hoe wordt daar mee omgegaan? En hoe uit zich dat in de praktijk?

Tenslotte is het omgaan met potentiële impactrisico's of negatieve impact ook van groot belang. Hoe worden deze geïdentificeerd? En hoe worden ze vervolgens gemitigeerd of beheerst?

## ESG-integratie is outside-in, impactbeleggen is inside-out

Waar eerder vaak werd verondersteld dat een toonaangevende vermogensbeheerder met een sterke reputatie in ESG-integratie automatisch ook geschikt is voor impactbeleggingen, laat de praktijk zien dat deze aanname lang niet altijd opgaat. Bij een van onze diepgaande due diligence onderzoeken naar een impactoplossing van een dergelijke vermogensbeheerder bleek het inside-out perspectief slechts beperkt te zijn geïntegreerd in de beleggingsstrategie. De analyse was hoofdzakelijk gericht op het identificeren en beheersen van externe ESG-risico's (outside-in), terwijl de daadwerkelijke bijdrage van de belegging aan positieve maatschappelijke impact (inside-out) onderbelicht bleef. Bovendien ontbrak een expliciete rol voor impact in het besluitvormingsproces.

## 4. Impact governance: is impact structureel verankerd?

De vierde pijler richt zich op impact governance. Hierbij wordt gekeken naar de organisatorische inbedding van impact bij de manager. Is impact geïntegreerd in het investeringsproces en de besluitvorming? Hebben ze ook een trackrecord op dit gebied? Ligt de verantwoordelijkheid voor impact bij senior management of bij een klein team zonder beslissingsmacht? En zijn er incentives gekoppeld aan impactdoelstellingen?

Dit belang beperkt zich niet tot externe managers; ook binnen het interne selectieproces van Achmea IM is sterke governance essentieel om impact daadwerkelijk te borgen. Binnen Achmea IM hebben we om deze reden de Impactbeleggingscommissie opgericht. Deze beleggingscommissie is verantwoordelijk voor het toetsen of goedkeuren van alle (directe en indirecte) impact beleggingen die wij voor klanten doen. Tijdens deze beoordeling wordt specifiek gekeken naar het investerings-/kredietprofiel, impactprofiel, ESG-risico en portefeuilleconstructie.

Sterke governance helpt voorkomen dat impact een marketinglaag wordt boven op een traditionele strategie. Wanneer impact daadwerkelijk verankerd is in processen, verantwoordelijkheden en besluitvorming, wordt het onderdeel van de kern van het investeringsbeleid.



## De groei van impactbeleggen

Impactbeleggen groeit wereldwijd snel. Volgens cijfers van het Global Impact Investing Network (GIIN) bedraagt het wereldwijd beheerde vermogen in impactbeleggingen inmiddels meer dan \$ 1,5 biljoen. In Nederland bedraagt het vermogen in impactbeleggingen inmiddels tussen de € 25 en 30 miljard (bron: Impact Centre Erasmus, Impact Investor Survey Nederland). Veruit het grootste deel hiervan komt van uit institutionele beleggers.

Binnen dit impactbeleggingsuniversum vormen private markten en met name private equity en private debt een belangrijk segment, evenals infrastructuur.

## Van ambitie naar plausibiliteit

In de praktijk zal een manager zelden op alle vier de pijlers perfect scoren. Een partij kan bijvoorbeeld een sterke strategie hebben, maar nog bezig zijn met het ontwikkelen van de beste meetmethoden. Een andere manager kan juist uitblinken in rapportage, maar minder ervaring hebben met impactmanagement.

Het doel van impact due diligence is daarom niet om perfectie te vinden, maar om plausibiliteit -een grote mate van zekerheid- zelf en persoonlijk te beoordelen. Is het aannemelijk dat deze manager impact daadwerkelijk gaat realiseren? En is het proces robuust genoeg om later transparant verantwoording af te leggen?

Wanneer we constateren dat er nog onvoldoende gescoord wordt op bepaalde onderdelen van de impact due diligence gaat Achmea IM actief in gesprek met de manager om gezamenlijk te verkennen waar en hoe interne processen, governance of vastlegging verder kunnen worden versterkt op de betreffende pijlers. Op deze manier draagt Achmea IM actief bij als belegger door kennis en expertise in engagementgesprekken te delen.

Het is van groot belang dat er volledige transparantie bestaat over de gehanteerde aannames en de onderbouwing van de gekozen impactindicatoren. Openheid over de redenering achter de selectie van indicatoren draagt bij aan het vertrouwen in het meetproces. Een heldere *Theory of Change* speelt daar een cruciale rol in. Tot slot willen we nogmaals benadrukken dat het meten van impact een hulpmiddel is voor het evalueren en bijsturen van het beleid, en niet een doel op zichzelf. Wij houden hierin vast aan een quote van John Dewey: 'Zekerheid is het bijproduct van goed onderzoek'.

Juist voor pensioenfondsen is deze afweging belangrijk. Zij moeten immers kunnen uitleggen waarom een bepaalde manager is geselecteerd en hoe risico's op green- of impactwashing worden gemitigeerd.

## Zekerheid is het bijproduct van goed onderzoek

John Dewey (1859-1952), filosoof en onderwijsvernieuwer

## De brug tussen ambitie en uitvoering

Impact due diligence vormt daarmee de brug tussen ambitie en praktijk. Het zorgt ervoor dat impactbeleggen niet alleen een strategisch voornemen blijft, maar onderdeel wordt van een zorgvuldig selectieproces.

### Meer weten over impactbeleggen:

- [Impactbeleggen in Private Equity \(Achmea IM Investment Letter, maart 2025\)](#)
- [Impactbeleggen in Private Debt \(Achmea IM Investment Letter, september 2025\)](#)
- [Impactbeleggen met sociale impact \(Achmea IM Investment Letter, oktober 2025\)](#)
- [Realiseren van reële impact \(Maart 2026\); Intentionaliteit meetbaar maken](#)

## Verder met impactbeleggen

Ga naar de website van [Achmea Investment Management](#) voor meer informatie over impactbeleggen en passende beleggingsoplossingen.

## Contact

Neem contact op met uw contactpersoon bij Achmea Investment Management. Of met Jeroen van der Zee, Business Development Director, [Jeroen.van.der.Zee@achmea.nl](mailto:Jeroen.van.der.Zee@achmea.nl), +31 6 280 240 27.

### Disclaimer

Achmea Investment Management B.V. ("Achmea IM") heeft de informatie in dit document met zorg samengesteld. Deze informatie is alleen bestemd voor gekwalificeerde beleggers en/of professionele beleggers zoals bedoeld in de Wet op het financieel toezicht ("Wft"). Dit document is of bevat (i) geen aanbod of uitnodiging om financiële instrumenten te kopen, te verkopen of te verhandelen (in de zin van 1:1 Wft), (ii) geen beleggingsaanbeveling of beleggingsadvies (in de zin van 1:1 Wft), en (iii) geen juridisch of fiscaal advies. Raadpleeg in voorkomende gevallen een juridisch of fiscaal adviseur. Achmea IM raadt u af een (beleggings) beslissing uitsluitend te baseren op de in dit document opgenomen informatie. Achmea IM is niet aansprakelijk voor schade die het gevolg is van een dergelijke (beleggings)beslissing.

De informatie in dit document is (mede) gebaseerd op informatie die Achmea IM van betrouwbaar geachte informatiebronnen heeft verkregen. Achmea IM garandeert niet de betrouwbaarheid van die bronnen en de juistheid en volledigheid van de van die bronnen verkregen informatie. De informatie in dit document is puur informatief en u kunt daaraan geen rechten ontleen. Alle informatie is een momentopname, tenzij uitdrukkelijk anders is aangegeven. Het verstrekken van dit document na de oorspronkelijke publicatiedatum is geen garantie dat de hierin opgenomen informatie op die latere datum nog juist en volledig is. Achmea IM heeft het recht om deze informatie zonder aankondiging te wijzigen. Het noemen van rendementen op beleggingen in dit document dient uitsluitend als uitleg en toelichting. Achmea IM spreekt daarmee geen verwachting uit over het rendement of koersverloop van die beleggingen. De waarde van uw belegging kan fluctueren en in het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. De informatie in dit document is gebaseerd op door Achmea IM gemaakte aannames. Het is mogelijk dat andere aannames worden gemaakt dan de door Achmea IM gemaakte aannames. De door Achmea IM getrokken conclusies zijn daarom noodzakelijkerwijs juist en/of volledig.

U mag de informatie in dit document alleen voor eigen persoonlijk gebruik kopiëren. Informatie over de beleggingsinstellingen van Achmea IM kan een publicitaire mededeling bevatten. Raadpleeg het prospectus van de beleggingsinstellingen op [www.achmeainvestmentmanagement.nl](http://www.achmeainvestmentmanagement.nl) voordat u een beleggingsbeslissing neemt. U mag de informatie niet overnemen, vermenigvuldigen, distribueren of openbaren zonder schriftelijke toestemming van Achmea IM. Alle informatie (teksten, foto's, illustraties, grafisch materiaal, handelsnamen, logo's, woord- en beeldmerken) blijft eigendom van of in licentie bij Achmea IM en wordt beschermd door auteursrecht, merkenrecht en/of intellectueel eigendomsrecht. Er worden geen rechten of licenties overgedragen bij gebruik van of toegang tot deze informatie.

Uitgegeven door:

Achmea Investment Management B.V., statutair gevestigd te Zeist en kantoorhoudende te Zeist (Handelsregister nr. 18059537). Achmea IM is geregistreerd bij de Autoriteit Financiële Markten ("AFM") in Amsterdam (AFM registratie 15001209) als beheerder van beleggingsinstellingen zoals bedoeld in artikel 2:65a Wft en is onder deze vergunning bevoegd tot het verlenen van de beleggingsdiensten als opgenomen in het door de AFM gehouden register.