



Chris Addy
Bridgespan
Group ortađı



Maya Chorengel
Rise Fund'da
kıdemli ortak



Mariah Collins
Bridgespan
Group'ta yönetici



Michael Etzel
Bridgespan
Group ortađı

etki yatırımlarının değerini hesaplamak

Sosyal ve çevresel
getirileri hesaplamak
için kanıtlara dayalı
bir yöntem





sosyal sorumluluk

Özetle

SORUN

İş dünyasının, potansiyel bir yatırımın finansal sonuçlarını hesaplamak için herkesçe kabul gören birkaç aracı olsa da, istenen sosyal ve çevresel getirileri dolar bazından değerlendirmek için herhangi bir yöntem bulunmuyor.

ÇÖZÜM

Rise Fund ve Bridgespan Group, etki yatırımlarının yarattığı sosyal veya çevresel faydanın finansal değerini hesaplamak için bir metodoloji geliştirdi.

NASIL ÇALIŞIYOR?

Altı adımdan oluşan sürecin sonunda bir sayı elde ediliyor: Paranın etki çarpanı veya IMM. Bu sayı; sosyal değeri, yatırımın bir katı olarak ifade ediyor.



Kıtlık ve eşitsizlik konusundaki endişeler gittikçe ciddileşiyor ve birçok yatırımcı, hem ticari hem sosyal getiriler elde etmek ve “iyilik yaparak değer yaratmak” istiyor. Bunu yapmanın yollarından biri etki yatırımları: Kâr getirmenin yanında sosyal ve çevresel faydalar da sağlaması beklenen girişimlere yatırım yapmak. Fakat bir sorun var: İş dünyasının, potansiyel bir yatırımın finansal sonuçlarını hesaplamak için herkesçe kabul gören birkaç aracı olsa da (iç getiri oranı gibi), istenen sosyal ve çevresel getirileri dolar bazından değerlendirmek için herhangi bir yöntem bulunmuyor. Kazanımları öngörmek, genelde hep tahminden ibaret oluyor.

- ● Bir programın etkisi, kaç kişiye dokunduğundan ibaret değildir; elde edilen gelişme de büyük öneme sahiptir. Programın pek etki etmediği birçok kişidense, derinden etki ettiği az sayıda kişi daha değerli olabilir.

Gelecekteki fırsatları değerlendirmek için bir şirketin sosyal ve çevresel etki konusundaki geçmiş performans ve başarılarını kullanan yatırımcılar, değerlendirme yapacakları çok az miktarda kullanılabilir veriyle karşı karşıya kalacaktır. Artık dünyadaki büyük ve orta ölçekteki şirketlerin yaklaşık dörtte üçünde çevresel, sosyal ve yönetsimsel meselelerin raporlanması standart bir uygulama haline geldi. Fakat bu raporlar, genellikle süreçler ve taahhütler hakkında bilgi içermekle sınırlı kalıyor ve gerçek etkinin hesabını tutmuyor.

Son iki yılda birlikte çalıştığımız kurumlardan Rise Fund (TPG Growth tarafından yönetilen, 2 milyar dolar değerinde etki yatırımı fonu) ve Bridgespan Group (global sosyal etki danışmanlık firması) finansal performans ölçümünün yanı sıra sosyal ve çevresel etki değerlendirmesi yapmaya çalıştı. Rise ve Bridgespan, yıllardır bu alanda çalışan uzmanlarla yaptıkları işbirliği ve deneme yanılma yoluyla, yatırılan her dolar sonucunda ortaya çıkacak sosyal ve çevresel faydanın finansal değerini (hiç para yatırılmadan önce) hesaplamak için bir metodoloji geliştirdi. Bu sayede sosyal etki yatırımcıları, bir fırsatın yaratacağı tahmini getiriye değerlendirebilir. Biz, bu yeni ölçütümüze paranın etki çarpanı (impact multiple of money - IMM) adını verdik.

IMM'yi hesaplamak hafife alınacak bir iş değil. Dolayısıyla bunu kullanmak isteyen her işletme ilk önce hangi ürünlerin, hizmetlerin veya projelerin bu çabaya değeceğine karar vermeli. Bir sermaye yatırımcısı olan Rise, IMM engelini aşması muhtemel gözükmeyen ve finansal açıdan bir şeyler vadetmeyen işleri elemek için potansiyel yatırımlara yönelik kaliteli bir değerlendirme yapıyor. Sosyal bir amaca ve potansiyel ölçülebilir bir etkiye sahip şirketler, IMM değerlendirmesi için uygun nitelikler taşıyor. Rise, IMM hesaplamasına göre yatırılan her 1 dolar minimum 2,50 dolarlık bir sosyal getiri sağlarsa ancak o zaman bir şirkete yatırım yapıyor. Bu ölçütü benimseyen işletmeler kendi eşik değerlerini belirleyebilirler.

Açık olmak gerekirse bu süreçte çok sayıda varsayım ve seçenek mevcut. Dolayısıyla geliştirdiğimiz yöntemin kesin bir rakam vereceğine yönelik iddialar gerçeği yansıtmaz. Fakat bu yaklaşım, hangi yatırımların kayda değer bir sosyal etki yaratıp yaratmayacağı konusunda değerli bir kılavuz görevi görüyor.

Sonraki sayfalarda, yatırım seçme süresinde bir IMM'yi nasıl hesaplayacağınızı açıklıyoruz. Bu yöntem, altı adımdan oluşuyor.

1 | Uygunluğu ve Ölçeği Belirlemek

Yatırımcılar değerlendirme yaparken; bir ürünün, hizmetin veya projenin uygunluğunu ve ölçeğini hesaba katarak işe başlamalı. Bir ev aletleri üreticisi, ürün hatlarında enerji tasarrufu sağlayan özelliklere yatırım yapmayı düşünebilir. Klinikler için ürün tedarik eden bir şirket, düşük gelirli semtlerde doğru genişlemenin getireceği potansiyel sosyal faydaları değerlendirebilir.

Ölçek konusunda şu soruları sorabilirsiniz: Ürün veya hizmet kaç kişiye ulaşacak? Etkisi ne kadar derin olacak? Rise'ın, ilk etki yatırımlarından biri olan eğitim teknolojileri şirketi EverFi ürünleri için söz konusu etki alanına ilişkin yaptığı hesaplama, güzel bir örnek teşkil ediyor. (Bu makalede yer alan finans ve katılım verileri temsildir. Gerçek rakamlar gizli tutulmaktadır.) Rise, hâlihazırda önemli etki alanına sahip üç EverFi programı belirledi: Üniversite öğrencilerinde alkol bağımlılığını azaltmak için tasarlanan ve 400 üniversitede verilen online ders AlcoholEdu, flört şiddeti ve cinsel taciz konusunda üniversite öğrencilerini eğitmeyi amaçlayan ve yaklaşık 650 üniversitede kullanılan Haven ve öğrencilere kredi kartlarını, faiz oranlarını, verileri, sigortayı anlatan ve 6 bin 100'den fazla lisede uygulanan bir finansal okuryazarlık programı. Rise, bir yılda bu programlara katılması tahmin edilen öğrenci sayısını temel alarak bir hesaplama yaptı: EverFi'a yapılacak bir yatırım, 2017'den itibaren beş yıllık zaman diliminde 6,1 milyon öğrenciyi etkileyecekti.

Elbette bir programın etkisi, kaç kişiye dokunduğundan ibaret değildir; elde edilen gelişme de büyük öneme sahiptir. Programın pek etki etmediği birçok kişidense, derinden etki ettiği az sayıda kişi daha değerli olabilir. Rise'ın başka bir yatırımını ele alalım: Hindistan'ın güney kırsalında 220 binden fazla küçük toprak sahibinden her gün taze süt tedarik eden ve bu sütleri işleyen Dodla Dairy. Bu işten kaç çiftçinin fayda gördüğü biliniyordu; dolayısıyla Rise sadece, Dodla'nın çiftçilerden ne kadar miktarda ve hangi fiyata süt aldığını hesaplamalıydı. Beş yıl içinde 2,6 milyar litrelik süt satışının yapılacağı öngörüldü ve bu da; Dodla'ya yapılacak yatırımların, çiftçi ailelerinin yıllık gelirini yüzde 73 oranında (425 dolardan 735 dolara) artıracaklarını gösteriyordu. Çiftçiler, sütünü satın alacak güvenilir bir kişi olduğunda pazarlamaya daha az para ve zaman harcıyor, uzun vadeli yatırımlar için



gereken öngörülebilirlik ve desteği elde ediyor, süt hasılatı artıyor ve dolayısıyla gelirden de yükselme gözleniyor.

2 | Hedeflenen Sosyal ve Çevresel Sonuçları Belirlemek

IMM hesaplamasındaki ikinci adım, istenen sosyal veya çevresel sonuçları belirlemek ve mevcut araştırmaların, bu hedeflerin erişilebilir ve ölçümlenebilir olduğunu doğrulayıp doğrulamadığını görmektir. Neyse ki, yatırımcılar bir şirketin etki potansiyelini hesaplamak için sosyal bilimlerin alanında yazılmış yüzlerce rapordan yararlanabilir. Geçtiğimiz on yılda kurumlar, kâr amacı gütmeyen kuruluşlar ve bazı karar mercileri (*U.S. Department of Education's Investing in Innovation Fund*'ın da içinde bulunduğu politika belirleyiciler), sosyal programları fonlamak için, büyük ölçüde araştırma sonuçlarını dikkate aldı. "İşe yarayan uygulamaları benimsemek" şeklindeki bu hareket; kâr amacı gütmeyen sosyal politika araştırma kurumu MDRD, MIT'de bulunan Abdul Latif Jameel Poverty Action Lab (J-PAL) ve Princeton, New Jersey'de bulunan Mathematica Policy Research gibi organizasyonların başı çektiği sosyal sonuç ölçümlemesine dayalı bir endüstrinin gelişmesini tetikledi.

AlcoholEdu için programa katılan öğrencilerinde görülen riskli davranışlar sergileme, utandırıcı şeyler söyleme veya yapma, ya da alkol sorunları yüzünden kendilerini kötü hissetme gibi "alkol kaynaklı olaylar"da yüzde 11'lik bir düşüş olduğunu gösteren, 2010 yılında yapılmış bir rastgele kontrollü deneyden yararlandık. Bu oran, yaklaşık 239 bin 350 olayın önlenmesi anlamına geliyordu. Ulusal Sağlık Enstitülerine göre alkol kaynaklı ölümler, ABD'deki üniversite öğrencileri ölümlerinin yaklaşık yüzde 0,015'ine denk geliyor. Rise, AlcoholEdu'nun; beş yıllık zaman diliminde programa katılması öngörülen yaklaşık 2,2 milyon öğrenci arasından 36 tanesinin hayatını kurtaracağını hesapladı. (Daha az alkol tüketiminin en önemli sonuçlarından olan hayat kurtarmanın paraya dönüştürülmesi nispeten kolaydır. Fakat alkol bağımlılığını azaltmanın hem bireyler hem de toplum açısından ek faydaları vardır.)

Haven'da ise cinsel saldırının önlenmesine odaklandık. Kadın öğrencilerin yaklaşık yüzde 10,3'ü, erkek öğrencilerin ise yaklaşık yüzde 2,5'i her yıl cinsel saldırıya maruz kalıyor. ABD'nin kuzeydoğusundaki bir üniversitede cinsel saldırıyı

önlemeye yönelik yüz yüze verilen bir dersin etkilerini değerlendiren, 2007'de yapılmış bir çalışmaya göre; dersi alanlarda görülen saldırı oranı kadınlarda yüzde 19, erkeklerde ise yüzde 36 oranında düşüş gösterdi.

Bu veriyi, beş yıl içinde Haven programına katılması beklenen 2,6 milyon öğrenciye uygulayan ve eşit sayıda kadın ve erkek öğrencinin bulunacağını varsayan Rise, programın kadınlar için söz konusu olan 25 bin 869 ve erkekler için ise 12 bin 29 cinsel saldırıyı önleyeceğini hesapladı.

3 | Sonuçların Toplumla Sağlayacağı Ekonomik Değeri Hesaplamak

Sosyal etki yatırımcıları, hedefledikleri sonuçları belirlediğinde artık iş, bu sonuçları güçlü ekonomik terimlere çevirecek bir "destek çalışması" bulmaya gelir. Bankalar, büyük perakendeciler, telekomünikasyon şirketleri ve devletler tarafından kullanılan mobil ödeme platformu sağlayıcısı, Afrikalı, bölgesel bir şirket olan Cellulant; bunun için iyi bir örnek teşkil eder. Cellulant, Nijerya Tarım Bakanlığıyla birlikte çalışarak, tohum ve gübre yardımı sağlayan yozlaşmış bir programı yeniden tasarladı. Şirket, çiftçilerin devlet yardımı olarak aldıkları ürünleri doğrudan yerel marketlerden almalarını sağlayan bir uygulama geliştirdi ve böylelikle rüşvete fırsat veren durumları ortadan kaldırdı. Eski program, kötü yönetim ve yozlaşma yüzünden fonların yüzde 89'unu kaybediyordu. Cellulant'ın geliştirdiği uygulama artık hedeflenen yardımın yüzde 90'ının çiftçilere ulaşmasını sağlıyor.

Buradaki amacımız, çiftçiler tohum ve gübre yardımı aldığı anda ortaya çıkan ekonomik etkiyi anlamaktı. Bunu yaparken, yardım programına katılan çiftçiler için söz konusu olan bir sezonluk sonuçları, programa katılmayan çiftçilerin elde ettiği sonuçlarla karşılaştıran güvenilir bir çalışmadan yararlandık. Bu çalışmaya göre, programa katılan çiftçiler, o sezonda darı mahsullerini iyileştirerek ekstra 99 dolar kazandı.

Bir destek çalışması seçmek için kritik birkaç özelliğe dikkat ettik. İlk özellik, çalışmanın titizliğiydi: Çalışma, o araştırma setine ilişkin çıkarımlara varmak amacıyla daha önce yapılan araştırmaların sonuçlarını sistematik biçimde değerlendiriyor mu? Ya da belirli bir müdahaleyle veya bu müdahale olmaksızın, gruplar arasında karşılaştırmalar yapan bir rastgele kontrollü deneyin bulgularını ortaya koyuyor mu? Bu iki araştırma türü de gözleme dayalı çalışmalar veya vaka çalışmalarına kıyasla tercih edilebilirdir. En az ilk özellik kadar önemli olan ikinci özellik ise uygunluktur: Çalışma, benzer bağlamlarda (şehirde veya kırsalda) ve benzer gelir diliminde yaşayan insanlara yer veriyor mu? Aradaki uyumun yakın olması, bizim için çok daha iyi. Yakın zamanda yapılan çalışmalar, eskilerden daha iyi. Araştırma literatüründe sık sık atıfta bulunulan çalışmalara, her zamankinden daha çok dikkat etmek gerekiyor.

Güvenilir bir araştırmanın olmaması ya da belirsizlik işinizi sekteye uğrattığında, alanında uzman birinden yardım isteyin. Örneğin biz, insanlara, birikim yapma alışkanlığı kazandırma konusunda (düşük ve orta gelirli bireylere yönelik bir fintech şirketi olan Acorn için incelediğimiz üç etki biçiminden biri) yardımcı olmanın etkilerini gösteren uygun araştırmalar bulamadığımızda Chicago’da bulunan Center for Financial Services Innovation’dan tavsiye istedik. Bu arayış bizi, hedef grupta yapılacak en mütevazı birikimlerin bile, ödeme günü geldiğinde yüksek maliyetli kredi kullanımını azalttığını gösteren bir araştırmaya götürdü.

AlcoholEdu’nun ortaya çıkardığı sonuçları dolar cinsinden görmek için, yönümüzü ABD Ulaşım Bakanlığına çevirdik. Bakanlığın ölüm veya sakatlıkla sonuçlanan kaza oranlarındaki düşüşü ölçme konusundaki rehberliği (istatistiksel bir hayatın değeri-VSL adında bir ölçek kullanır) bize yardımcı oldu. Bu destek çalışmasına göre, ölümlerle sonuçlanan bir kaza 5,4 milyon dolara mal oluyor. Dolayısıyla AlcoholEdu, 36 hayatı kurtararak en az 194 milyon dolara denk düşen bir sosyal değer yaratma potansiyeline sahip.

Haven’a gelecek olursak, Ulusal Sağlık Enstitüsü’ndeki (NIH) araştırmacıların, cinsel saldırıların ekonomik etkileri üzerinde oldukça fazla çalışma yaptığını gördük. Hatta NIH, tek bir saldırının yasal, ekonomik ve sağlığa ilişkin maliyetlerini 16,657 dolar olarak saptıyor (enflasyona göre düzeltilmiş). Rise, bu rakamı Haven’in önleyeceği tahmini cinsel saldırı sayısı (37 bin 898) çarparak 632 milyon dolara yaklaştı. Rise, cinsel saldırıların yalnızca bir kısmı bildirildiği için, Haven’in etkilerinin çok daha büyük olabileceğine inanıyor.

EverFi’nin finansal okuryazarlık programı içinse lise öğrencilerine yönelik benzer bir programı inceleyen 2016 tarihli bir çalışmadan yararlandık. Bu araştırmaya göre, programa katılanların 22 yaşına geldiklerindeki tüketici borcu; programa katılmamış fakat benzer öğrencilerden oluşan bir gruba kıyasla, 538 dolar daha azdı. Bu ekstra borç üzerindeki faiz, beş yıl içinde ortalama yaklaşık 81 dolara ulaşıyordu. Beş yılda EverFi programına 1,3 milyon öğrencinin katıldığını ve her birinin 81 dolar tasarruf ettiğini varsayarsak, programın ekonomik değeri toplamda 105 milyon dolara ulaşıyor.

Tahminlerimize göre, üç EverFi programının beş yıllık ekonomik değeri toplamda 931 milyon dolardı: AlcoholEdu’nunki 194, Haven’inki 632 ve finansal okuryazarlık programının değeri ise 105 milyon dolar.

ahlaki sorunlarla boğuşmak

Bazen sosyal veya çevresel fayda ve maliyetleri paraya dönüştürmek, karmaşık sorulara yol açar. Örneğin:

• *Gelirde görülen ekstra bir dolar, gelişmiş bir pazarda yaşayan bir kişiye kıyasla yeni gelişen bir pazardaki kişi üzerinde çok daha büyük etkiye sahip midir?*

• *Hedeflenen sonuç artan gelir olduğunda, ailenin önceden ne kadar kazandığı fark etmeksizin o etkiyi göz önünde bulundurmalı mıyız? Yoksa aile sadece belirli bir eşğin altında kazandığında mı söz konusu etki önemli olmalı?*

• *İstenen sonuç hayatı kurtarmak olduğunda, bu etkiden faydalanan her insan için kenara bir dolar koyabilir miyiz?*

• *Sağlık ekonomistlerinin istatistiksel bir hayatın değerine (VSL) yönelik tahminleri, ülkeden ülkeye büyük değişiklik gösteriyor.*

Fakat insan hayatı, sadece coğrafi sebeplerle farklı şekilde mi değer görmeli?

Bir etki yatırımı fonu olan Rise, bu tür soruları ele almak için kararları kanıta dayandıran ve karar verme yapısı için analitik bir temel oluşturan araştırmaları temel alır. Örneğin Rise, bazı IMM’ler için, ülkeye özel bir metrik kullanmaktan ziyade; kurtarılan bir hayatın global öneme sahip ortalama değerini oluşturur. Buradaki amaç, yatırımların gelişmiş ülkelerin lehine etkilenmesinden kaçınmaktır. Rise, diğer IMM hesaplamaları için yoksul insanların, daha yüksek gelir dilimindekilere kıyasla; nasıl gittikçe artan şekilde para harcadığını inceledi. Bu tür zor meseleler, yatırım ve araştırma topluluklarının devamlı dikkatini gerektirir.

4 | Riskleri Hesaba Katmak

Sosyal bilimler araştırmalarının sosyal ve çevresel faydaları paraya dönüştürmek için kullanılabilirliğini kanıtlamış olsak da, belirli bir yatırım fırsatıyla doğrudan ilişkili olmayan araştırmalardan alınan bulgulardan faydalanma riskinin bilincindeyiz. Bu yüzden, destek çalışmasından edinilen sosyal değerleri, araştırmanın uygunluğu ve kalitesini yansıtacak biçimde



düzenliyoruz. Bunu yaparken “etki oluşturma” endeksini hesaplıyoruz. Altı risk kategorisi için değerler belirliyoruz ve bunları, 100 puanlık bir ölçekte etki-olasılık puanına ulaşacak şekilde topluyoruz.

Endeksin birleşenlerinden ikisi, destek çalışmasının kalitesiyle ve bunun, ürün veya hizmetle doğrudan nasıl ilişkili olduğuyla ilgili. Bu iki birleşen birlikte, olası 100 puanın 60'ına denk geliyor. Bir meta analize veya rastgele kontrollü deneye dayanan destek çalışmaları, en yüksek puanı alıyor. Gözleme dayalı çalışmaların puanı ise daha düşük oluyor. AlcoholEdu'da kullandığımız çalışma, ilk kategoriye aitti. Haven ve finansal okuryazarlık programı için faydalandığımız çalışmalar ise ikinci kategorideydi.

Bir destek çalışması ve bir ürün veya hizmetin istenen sonucu arasında bağlantı kurmak için, bazen varsayımlarda bulunmak gerekir. Daha çok varsayım yapmak, daha büyük risk doğurur. Örneğin EverFi'nin finansal okuryazarlık programı için kullandığımız destek çalışması, eğitimi açıkça öğrenci borçlarını düşürmeyle ilişkilendiriyordu. Bu, maksimum değerler elde edilmesini sağladı. Fakat AlcoholEdu ve Haven, o kadar açık ve net bağlantılara sahip olmayan çalışmalara dayanıyordu. AlcoholEdu'nun verdiği eğitimin, alkol alımından kaynaklanan daha az sayıda olaya sebebiyet vereceği varsayıyordu ve bu durum, alkolden kaynaklanan ölüm oranlarında düşüş sağlıyordu. Haven için kullandığımız destek çalışması ise cinsel saldırıları önleme eğitiminin, saldırıların sayısında azalmaya ve dolayısıyla bu saldırıların daha az sonucunun olmasına yol açacağı varsayıyordu.

Henüz bahsetmediğimiz dört endeks birleşeni ise bağlam (Çalışmanın sosyal çevresi, projeninkiyle uyumlu mu? Örneğin, her ikisi de şehirde mi? Yoksa biri kırsalda mı?), ülke gelir grubu (Çalışmadaki ve projedeki popülasyonlar, Dünya Bankası tarafından belirlenen aynı gelir diliminde mi?), ürün veya hizmet benzerliği (Çalışmadaki aktiviteler, projenin sağladıklarıyla ne ölçüde uyumlu?) ve öngörülen kullanım (Bir ürün veya hizmet satın alındığında, istendiği şekilde kullanılmayacağına yönelik bir risk mevcut mu? Spor salonu üyeliklerinde görülen yüksek azalma oranını düşünün).

Rise, bu endeksi EverFi programlarına uygularken AlcoholEdu, Haven ve finansal okuryazarlık programı için etki-olasılık puanlarını sırayla yüzde 85, yüzde 55 ve yüzde 75 olarak hesapladı. Sonra buna göre, tahmin edilen maddi etkiyi düzenleyerek AlcoholEdu için 164 milyon, Haven için 348 milyon ve



finansal okuryazarlık programı için 77 milyon dolar elde etti. Bu üç programın risk göz önünde bulundurularak hesaplanan etkisi, 931 milyondan toplamda 589 milyon dolara düştü.

Bu endeksi oluşturmak, oldukça zorlayıcıydı. Risk kategorilerini ve bunlara yerleştirilen değerleri, çoğu zaman değerlendirme ve ölçümleme konusunda uzman kişilerden aldığımız geribildirimlere dayanarak inceledik ve düzelttik. Örneğin bir versiyonda, çalışma sonuçlarını coğrafyaya (yani ülke veya kıtaya) dayanarak karşılaştırmanın önemi öne çıkıyordu. Fakat uzmanlar, ülke veya yaşanan koşullardan (şehir vs. kırsal) ziyade; benzer gelir gruplarına yönelik araştırmalar arasında yapılacak bir karşılaştırmanın daha doğru olacağını belirtti.

Etki oluşturma endeksi, en önemli risk unsurlarını saptamaya çalışır. Fakat biz bunun, etkiye yönelik tüm tehditleri veya destek çalışmaları ve şirketin ürün veya hizmetleri arasındaki risk farklılıklarını saptamadığının bilincindeyiz. Yeni fikirler ortaya çıktıkça düzenlemeler yapmayı bekliyoruz.

5 | Terminal Değerini Hesaplamak

Finansta terminal değeri, belirgin bir tahmin periyodunun ötesine geçerek bir şirketin dolar bazında değerini hesaplar ve genellikle, şirketin tahmin edilen toplam değerinin büyük bir yüzdesine denk gelir. Fakat terminal değeri, dikkatin genellikle şu anki veya eski etkiyi ölçmek üzerinde olduğu sosyal yatırım alanında yeni bir kavram. Elbette, birçok proje için (örneğin, klorlama tabletleri hazırlamak) söz konusu sosyal etki (daha temiz su), programdan uzun sürmez. Fakat diğer projeler (güneş enerjisi panelleri kurmak gibi), daha uzun vadeli etkilere sahip olabilir. Dolayısıyla bazı durumlarda terminal değerini hesaplamak, mantıklı bir harekettir.

Rise, bu soruyu şu şekilde ele alır: İlk olarak yatırımın son yılındaki etkinin öngörülen değeriyle işe başlar ve sonuçların

(ulaşılabilir insanlar) ve sosyal değer, beş yıl boyunca azalmadan devam edeceği olasılığı değerlendirir. Her iki alanda da yüksek olasılığa sahip şirketler, yüzde 5 oranında bir iskonto alır; yani, yıllık artık değer yüzde 5 oranında düşer. Düşük olasılığa sahip şirketler ise, yüzde 25 oranında bir iskonto alır.

Rise, EverFi programlarının 2022 ve 2026 yılları arasındaki post-mülkiyet döneminde sahip olduğu terminal değerini hesaplamak için, 2021'e dair öngörülen 159 milyon değerindeki toplam etkinin, aynı zamanda sonraki her beş yılda yaratılacağını varsaydı. Bu rakam, eklenen her yıl için yüzde 20 oranında düşürüldü. Bu, programlardan mezun olan kullanıcı sayısı ve eğitimin etkisinin süreceği olası zaman hakkındaki varsayımları yansıtıyordu. Bu, üç program için 477 milyon dolar değerinde bir devam eden değer ortaya koydu (Rise'a göre, beş yıllık artık değer). Rise, bu tutarı risk göz önünde bulundurularak hesaplanan ve yatırım bekleme döneminde oluşturulan 589 milyon dolarlık etkiye ekledi ve toplamda yaklaşık 1,1 milyar dolarlık bir etki elde etti.

6 | Harcanan Her Doların Sosyal Getirisini Hesaplamak

IMM'yi hesaplama sürecindeki son adım, şirketler ve yatırımcılar için farklılık gösterir. Şirketler, sosyal veya çevresel faydanın öngörülen değerini alıp, bunu toplam yatırıma bölebilir.

Bir şirketin, gelişmekte olan ülkelerdeki kırsal alanlarda yaşayan insanlar için düşük maliyetli bir gözlük serisine 25 milyon dolarlık yatırım yaptığını varsayalım. Şirketin yaptığı araştırma, artan müşteri verimliliği ve gelirini temel alarak, 200 milyon dolar değerinde bir sosyal fayda tahmini ortaya koymuş olsun. Şirketin yapacağı şey basitçe, 200 milyon doları 25 milyon dolara bölmek olacaktır. Bu işlem sonucunda, üretilecek gözlüklerin; yatırım olarak verilecek her 1 dolar için, 8 dolarlık sosyal değer oluşturacağı görülür. IMM, bunu 8X olarak ifade eder.

Fakat yatırımcılar, yatırım yaptıkları şirketlerin kısmi hissedarı olmak için ekstra bir adım atmalı. Rise'ın, 500 milyon dolarlık sosyal değer oluşturacağı öngörülen bir şirketin yüzde 30'luk hissesini satın almak için 25 milyon dolar değerinde yatırım yaptığını varsayalım. Rise, yalnızca hissesi tarafından yansıtılan değer için artış görebilir: 150 milyon dolar. Rise, 150 milyon doları yatırdığı 25 milyon dolara böler ve yatırılan her 1 dolar için 6 dolar değerinde sosyal değer elde eder: 6X değerinde IMM.

Rise, EverFi'nin yüzde 50'si için 100 milyon dolarlık yatırım yaptı. EverFi'nin öngörülen ve risk göz önünde bulundurularak hesaplanan 1,1 milyar dolarlık sosyal değer için sahip olduğu hissesini 534 dolar şeklinde düzenledi ve bu tutarı, yaptığı yatırıma bölerek yaklaşık 5X değerinde IMM elde etti.

Bir IMM elde etmenin en büyük avantajı, yatırım fırsatları arasında doğrudan karşılaştırmalar yapmayı mümkün

● ● Yatırımcılar, bir şirketin etki potansiyelini hesaplamak için sayısız sosyal bilim raporundan yararlanabilir.

kılmasıdır. Fakat bu sayının, satılan bir hissenin fiyat-kazanç çarpanı gibi, kesin bir çarpanı olmadığını farkında olmak büyük önem taşır. Belirli bir IMM hesaplamasının altında yatan tüm zorlukları düşünürsek, diğer analistlerin, sonuçta oldukça farklı bir sayıya varan, değişik ama aynı ölçüde geçerli bir destek çalışmasından faydalanması muhtemel.

IMM'ye yönlü bir ölçü olarak bakın ve hesaplama sürecindeki tüm adımları şeffaflıkla atın. Diğer kişiler varsayımlarınızı anladığında, daha kesin sayılar oluşturmak için bunları düzenlemenize yardımcı olabilir. Biz aynı zamanda, temelinde yatan varsayımları değiştirdiğinizde IMM'ye ne olduğunu göstermek için duyarlılık analizi kullanmayı öneriyoruz. Bu süreç, sosyal değer oluşturan önemli etkenleri belirlemenize de yardımcı olacaktır.

ÖNDE GELEN etki yatırımı inovatörü ve savunucusu Sir Ronald Cohen, Global Steering Group for Impact Investment Summit 2017'de yaptığı konuşmada bu alandaki hızlı büyümenin zirveye ulaşacağını ve "etki yaratma konusunda zincirleme bir tepkiyi tetikleyeceğini" belirterek yatırımcılara, büyük şirketlere, kurumlara ve sosyal organizasyonlara değindi. Bu, etki değerlendirmesinin günlük iş süreçleri ve operasyonlarında benimsenmesini hızlandırabilir.

Fakat şirketler ve yatırımcılar, ilk önce sosyal ve çevresel değeri değerlendirmek için daha iyi yollar geliştirmeli. Bu, yalnızca etki yatırımcıları için değil; aynı zamanda ısrarlı sosyal ihtiyaçları çözmek için daha çok özel sermaye akışı görmek isteyen herkes açısından öncelik taşıyan bir endişe. Biz, etki taahhüdünü finansal taahhülle aynı dayanağa yerleştirmek için bu yolculuğa çıktık. Bu, Rise ve Bridgespan'ın diğer yatırımcılar ve şirketlerle paylaşmak istediği bir model olmanın yanı sıra aynı zamanda; Rise'ın, etki yatırımı kararlarını oluşturmak için gereken çalışmalarını bir araya getirmek ve araştırmalarını geliştirmek için yeni bir oluşum sunmasını sağlayan bir taahhüt. Gittikçe daha çok CEO'nun kâr ve amaçtan söz ettiği bir dünyada IMM, sosyal fayda elde etmek için sermaye tahsis etme sanatını geliştirmeye yönelik kesin bir yöntem sunuyor. ☺

● **CHRIS ADDY**, global sosyal etki danışmanlık firması Bridgespan Group ortağıdır. **MAYA CHORENGEL**, özel sermaye şirketi TPG Growth'un iştiraki olan etki fonu şirketi Rise Fund'da kıdemli ortaktır. **MARIAH COLLINS**, Bridgespan Group'ta yöneticidir. **MICHAEL ETZEL**, Bridgespan Group ortağıdır.