

## Impact Investing

# "Inbegriff dessen, wie wir leben wollen"



© KL Felicitas Foundation

Wie kann Impact Investing an Bedeutung gewinnen? Charly Kleissner, erfahrener Investor, im Gespräch über Pionierarbeit, Philanthropie und Kapitaleffizienz.

14. Aug 2014 von Christina Moehrle

**CFOworld: Vermögende Menschen wie Sie sind offen und bereit, Gutes zu tun. Dennoch besteht laut einem deutschen *Family Office* noch immer die strikte Trennung zwischen Philanthropie und Investment. Sie leben in den USA und kennen auch den deutschsprachigen Raum sehr gut. Worin sehen Sie die Gründe für diese vorherrschende Haltung?**

Charly Kleissner: Sie haben Recht, dass die Mehrheit der *Family Offices* noch strikt zwischen Philanthropie und Investment trennt. Ich glaube aber, dass *Family Offices* und die sogenannten (*Ultra*) *High Net Worth Individuals* die eigentlichen Pioniere des *Impact Investing* sind. Als Vermögenseigentümer wollen sie das Erbe für ihre Familien und ihr weiteres Leben gestalten. Natürlich ist das *Impact Investing* generell noch nicht sehr stark verbreitet. Doch dieser Typ von Investoren ist definitiv der *First Mover*. Meine Frau Lisa und ich beobachten diesen Trend auch in unserem *100% IMPACT Network*, das wir vor kurzem gegründet haben. Drei Viertel der 36 Mitglieder sind *Family Offices* aus aller Welt - von den USA, über Hongkong und Australien bis nach Deutschland. Und in der nächsten Generation verstärkt sich die Identifikation mit Impact sehr, vor allem in den USA, zumal die Gesellschaft hier offener ist, über Geld und Generationenkonflikte zu sprechen. In Europa geschieht dies meiner Erfahrung nach auch, aber eher privat, hinter verschlossenen Türen. Gerade dort sind praktische Beispiele besonders wichtig.

**Ist dieser *Generation Gap* der einzige Grund oder gibt es noch weitere Mentalitätsunterschiede?**

Es gibt noch weitere Unterschiede, zum Beispiel den *Gender Gap*. In unserem genannten Netzwerk befinden sich einige weibliche Vermögende, für die es eine Selbstverständlichkeit ist, zu 100 Prozent in Impact zu investieren, obwohl sie keine Erfahrung als Portfolio-Investorinnen mitbringen. Männer gehen dagegen eher vorsichtig und partiell in *Impact Investments* hinein. Sie nähern sich dem Thema von der analytischen Seite, während es für die genannten Frauen eine Herzensangelegenheit ist. Es ist eine Frage der Einstellung. Die Umsetzung der Strategie in konkrete Investments, mithilfe der entsprechenden Berater, findet dann aber nach denselben Kriterien statt.

## **Um auf die *Family Offices* zurückzukommen: Es ist die Kontinuität, die sie zu nachhaltigen Investments hinzieht?**

Richtig. Man muss sicher unterscheiden zwischen Familien mit einem aktiven Unternehmen und solchen, die sich rein um ihre Portfolio-Investments kümmern. Bei letzteren ist es relativ einfach, die sozialen und ökologischen Werte einzubringen, die vor allem von der jungen Generation vertreten werden. Aktiven Familienunternehmern fällt es dagegen schwerer, Nachhaltigkeit sowohl im eigenen Unternehmen als auch in der Vermögensanlage zu leben. Ich habe dies an Familien in Singapur und Hongkong beobachtet, die Reedereien besitzen und bei denen es kompliziert sein kann, ganz auf Nachhaltigkeit zu setzen. Dennoch treiben diese Familien die Nachhaltigkeit voran. Unser Netzwerk ist nicht dogmatisch dahingehend, mit wem wir zusammenarbeiten. Das Entscheidende ist, dass wir alle dieselbe Absicht verfolgen: Impact nicht als intellektuelle Übung, sondern als Inbegriff dessen, woran wir glauben und wie wir leben wollen.

## **Wie definieren Sie *Impact Investing* für Ihre Stiftung, die *KL Felicitas Foundation*, und worin liegen die Vorteile gegenüber einem philanthropischen Engagement via Spenden, wie es in Deutschland üblich ist?**

Im Prinzip ist *Impact Investing* ein umfassender Investment-Ansatz und keine Anlageklasse. Neben einer finanziellen Rendite will der Investor eine positive soziale und/oder ökologische Wirkung erzielen und messen. Das sagt nichts darüber aus, wie hoch die finanzielle Rendite ausfallen muss, da manche *Impact Investors* auch in Projekte investieren, bei denen das Risiko vom traditionellen Kapitalmarkt nicht mehr verstanden wird. Für Stiftungen ist *Impact Investing* in den angelsächsischen Ländern wegen der rechtlichen Rahmenbedingungen einfacher und weiter fortgeschritten. In den USA gibt es sogar eine öffentliche Debatte, wieso Stiftungen – also Foundations und Endowments – die beispielsweise für den Klimawandel eintreten, gleichzeitig auch in Bereiche investieren dürfen, die gegen diese Mission gerichtet sind. Schließlich beziehen sie Steuervorteile von der Gesellschaft. Wieso also 5 Prozent des Stiftungskapitals für eine Mission aufwenden, wenn die restlichen 95 Prozent dagegen arbeiten? Der Umkehrschluss dieses Arguments ist, dass Stiftungen mit den 95 Prozent ihres Kapitalstocks eigentlich missionsfördernd investieren sollten, also *Impact Investing* betreiben müssten.

## **Hierzulande sind viele Stiftungen in Bezug auf *Mission Investing*, wie man das Konzept im Stiftungsbereich nennt, noch unsicher - auch aufgrund rechtlicher Rahmenbedingungen. Sie betrachten die USA also als fortgeschrittener gegenüber dem deutschsprachigen Raum?**

Ja. In Österreich, wo ich geboren bin, kommt sogar noch ein weiterer Faktor hinzu: Stiftungen werden dort nicht als Mittel zum positiven Investieren gegründet, sondern um Steuervorteile für den Stifter zu bewirken. In den USA ist das anders: Unsere *KL Felicitas Foundation* ist, rechtlich betrachtet, nicht mehr unser Eigentum. Wir haben nach ihrer Gründung keinen steuerlichen Vorteil mehr daraus. In Deutschland gibt es nach meinem Wissensstand eigentlich keine rechtlichen Gründe, *Impact Investing* zu umgehen. Dennoch ist die deutsche Szene im Gegensatz zu den USA sehr konservativ und wenig unternehmerisch geprägt. Positive Beispiele und *Best Practices* sind deshalb besonders wichtig. Darin sehe ich unsere Rolle. Ich persönlich bin sehr daran interessiert, mit den Pionieren in Europa zu kooperieren und sie zu inspirieren, damit sie in ihren Kreisen die praktischen Erfahrungen weitergeben und den Systemwandel vorbereiten.

## **Sie sprachen kürzlich von der Notwendigkeit, ein Upgrade von *Impact Investing 1.0* auf die nächsthöhere Version vorzunehmen. Worin genau soll sich diese von dem bisherigen Typ unterscheiden und wie lautet vor diesem Hintergrund Ihre Investment-Strategie?**

Die erste Idee hinter der neuen Version war, von vereinzelt Investitionen weg und hin zu einem richtigen Portfolio-Investieren zu gehen - sprich: ein ganzheitliches *Impact Investing*. In Deutschland ist beispielsweise die *GLS Bank* führend, in Frankreich gibt es die *Crédit Coopératif*, in Holland die *Triodos Bank* und in den USA die *Community Development Banks*. Jeder Investor kann mit einer Bank zusammenarbeiten, bei der Transparenz vorherrscht und nicht in Projekte investiert wird, von denen der Anleger nichts weiß oder an denen er nicht beteiligt sein will. In den USA unterstützen einige Großbanken noch die alte Kohleindustrie, was mit unseren Werten nicht kompatibel ist.

**Mit anderen Worten: Sie wollen im gesamten Portfolio eine Konsistenz Ihrer Werte erreichen, ohne jede Widersprüche.**

Genau, das ist das erste Ziel von *Impact Investing 2.0*. In anderen Anlageklassen wie *Hedge Funds* oder *Alternative Assets* kann es schwieriger sein, den gewünschten Impact zu erreichen, als es mit liquiden Anlagen bei Banken der Fall ist. Bei öffentlich gehandelten Aktien sind die *Impact Investors* derzeit auch noch nicht sehr zufrieden in Bezug auf ihre Ziele. Wenn man jedoch ein Portfolio von 100 Millionen US-Dollar oder mehr verwaltet, sind die meisten dennoch geneigt, zumindest einen Teil in Aktien zu stecken, weil man diese *Asset Class* einfach braucht. Das zweite, ganz große Ziel mit Version 2.0 ist es aber, mehr Transparenz über die soziale und/oder ökologische Wirkung zu erreichen. Jedes Investment hat einen positiven und einen negativen Impact. *Impact Investors* wollen lediglich den positiven Impact maximieren und den negativen minimieren. Dadurch, dass wir untereinander Projekte vergleichen und diskutieren, können wir diejenigen mit einer besseren Wirkung herausfiltern. Das kann auch eine Kombination von sozialer und ökologischer Wirkung sein. Ein klassischer Fall sind Windkraftanlagen. Bei der *Due Diligence* eines Windparks in Südamerika haben wir zum Beispiel festgestellt, dass die ökologische Wirkung zwar sehr gut ausfiel, aber die ehemaligen Landbesitzer nicht korrekt kompensiert wurden.

**Ein negativer sozialer Impact neben einem positiven ökologischen?**

Richtig. Dementsprechend konnten wir dieses Projekt nicht unterstützen. Wenn wir nur eine oberflächliche *Due Diligence* gemacht hätten, wäre uns dieser Effekt vermutlich verborgen geblieben. Deshalb ist es so wichtig, dass *Impact Investors* ihre Erkenntnisse und Informationen untereinander austauschen und besprechen.

**Anders ausgedrückt: Sie wollen eine höhere Kapitaleffizienz erreichen, indem sie diejenigen Projekte innerhalb eines Impact-Themas transparent machen, welche die höchste Gesamtwirkung entfalten?**

Ganz genau. Die fundamentale Beziehung zwischen Risiko, Rendite und Wirkung muss neu gedacht werden. Idealerweise wollen wir den Impact direkt in den Beteiligungsverträgen vereinbaren. Ein anderer Faktor sind die Exits: Für die meisten *Impact Investments* machen die typischen Exits von *Venture Capital*-Beteiligungen, also Börsengang oder M&A-Transaktion, einfach keinen Sinn. Insofern versuchen wir die *Impact Investments* eher so zu strukturieren, dass Dividenden und ähnliche Zahlungsströme an uns fließen, sofern dies aus dem Geschäftsverlauf des Unternehmens heraus möglich ist. Das erfordert natürlich moderne Finanzierungsverträge. Wir beschäftigen uns im Netzwerk auch damit, neue Produkte zu kreieren. Stichwort *Sachwerte*: Hier bräuchte man ein relativ großes Portfolio von 10 Millionen US-Dollar oder mehr, um eine sinnvolle, diversifizierte Allokation zu erreichen. Ein Beispiel wären „grüne“ Minen, die ihre Arbeiter gerecht behandeln und entlohnen und dazu ökologisch arbeiten. Wir würden diesen Weg jedoch nur dann einschlagen, wenn wir eine Veränderung in diesem Sektor bewirken können. Ansonsten wäre das reine Geldverschwendung.

**Im Prinzip funktioniert Ihre *Asset Allocation* analog zum klassischen Investment-Bereich, nur mit der dritten Dimension *Impact*.**

Das ist exakt die Innovation, die meine Frau Lisa und ich demonstrieren wollten, als wir im Jahr 2004 unser Stiftungs-Portfolio entsprechend umstrukturiert haben. Die Details und das Ergebnis sind in dem Bericht von *Sonen Capital* enthalten. Wir wollten eine klassische *Asset Allocation* unter der Maßgabe von Impact durchführen. Bei der Umsetzung mussten wir interessanterweise nur einen einzigen Abstrich machen, nämlich bei den *Alternative Assets*: Statt eine Allokation von 25 Prozent haben wir hier nur etwa 8 Prozent verwirklicht. Die Produkte am Markt entsprachen einfach noch nicht unseren Kriterien. Doch die *Hedge Fund Manager* beginnen zu verstehen.

**Womit wir beim Thema *Umdenken* wären: Sie haben den Satz geprägt, dass soziale Transformation mit persönlicher Transformation beginnt. Wo stehen wir Ihres Erachtens in diesem Prozess?**

Eine interessante Frage. Wenn man mit den Befürwortern des Bewusstseinswandels spricht, dann sind diese oft gegen Geld eingestellt. Wenn man mit Finanzexperten und Wohlhabenden spricht, dann wollen diese oft nicht über Bewusstseinswandel nachdenken, weil es ihnen zu

esoterisch ist. Diejenigen Menschen, die etwas Sinnvolles mit ihrem Vermögen anstellen, verbinden natürlich beide Aspekte. Genau deshalb will ich auch einen Beitrag dazu leisten, dass Menschen, die sehr wohlhabend sind, ihr Geld sinnvoll investieren, sich gut damit fühlen und ihre Familien einen positiven Beitrag für den Systemwandel in der Welt leisten können.

**Sie haben bereits eine Reihe von Finanzierungsinstrumenten erwähnt. Ist die Bandbreite inzwischen ausreichend, damit größere und kleinere Portfolios zu 100 Prozent in Impact investieren können?**

Die Antwort hängt davon ab, wie groß das Anlagevolumen ist. Mit dem Portfolio der *KL Felicitas Foundation* haben wir gezeigt, wie sich unsere Strategie mit 10 Millionen US-Dollar verwirklichen lässt. Die Methodik und die dazugehörige *Asset Allocation* sind unserer Meinung nach mit einem Volumen von 5 bis 500 Millionen US-Dollar umsetzbar. Der Beweis liegt in unserem Netzwerk: Die 100-prozentigen *Impact Investors* bringen zwischen 1 und 650 Millionen US-Dollar mit. Unter 5 Millionen US-Dollar, zugegeben, sind jedoch weniger Produkte verfügbar. Ich bin zum Beispiel im Aufsichtsrat von *ImpactAssets*, einer Firma, die bald diversifizierte Impact-Portfolio-Produkte ab 25.000 US-Dollar für *Retail Investors* anbieten will. Das können Produkte im Bereich *Mikrofinanz* oder Produkte in der nachhaltigen Landwirtschaft sein, wodurch auch kleinere Anlagevermögen mit einer vernünftigen Allokation in diese Themen hineingehen könnten. Die Bewegung hin zu kleineren Investoren wird in den nächsten 2 bis 3 Jahren vom Markt sehr stark forciert werden. Eine andere Art, Zugang für kleinere Anlagevolumina zu erreichen, sind Crowdfunding-Plattformen. *Tonic*, ein weltweites Netzwerk von aktiven *Impact Investors*, das meine Frau und ich vor 3 Jahren gegründet haben, kooperiert mit solchen Plattformen in den USA. Wir teilen unsere *Due Diligence*-Unterlagen und unsere Projekte, wenn unsere Mitglieder diese nicht komplett alleine finanzieren können oder wollen.

**Lassen Sie uns über die Performance sprechen: Einer der Gründe, warum viele Investoren zurückhaltend gegenüber Impact Investing sind, ist ihre Unsicherheit über den Trade-Off zwischen sozialer und finanzieller Rendite. Gibt es Ihrer Meinung nach diesen Trade-Off überhaupt?**

Ganz einfach gesagt: Es gibt ihn, wenn man ihn haben will. Ein Beispiel: Für 97 Prozent unseres Portfolios bei *KLF* gibt es diesen Trade-Off nicht. Für 3 Prozent haben Lisa und ich bewusst das Risiko in Kauf genommen, in Sozialunternehmen zu investieren, die keinen Zugang zu Finanzierung haben und mit denen wir sogar etwas Geld verlieren könnten. Dies sind Projekte, die zwar einen starken sozialen Impact generieren, aber mangels Exit-Möglichkeiten für Eigenkapitalinvestoren nicht attraktiv sind oder wegen fehlender Sicherheiten keine Darlehen bekommen. Dieser Teil des Portfolios nennt sich bei uns *Impact First*. Wir stellen den Unternehmen durchaus auch Spenden zur Verfügung, aber mit der Perspektive, dass sie danach subventioniertes Kapital und später kommerzielles Kapital aufnehmen können. Mit diesem Mix an Finanzierung können sie unseres Erachtens besonders effektiv ihren Impact entfalten.

**Sind dies Sozialunternehmen, bei denen die disruptive Kraft besonders stark ist und die deshalb längere Zeit brauchen, um den Markt für ihre Leistungen zu generieren?**

So kann man es ausdrücken. Dies ist zum Beispiel im Segment der ärmsten Bevölkerungsschichten in den Entwicklungsländern der Fall, wo Leistungen von ihren Empfängern meist nicht bezahlt werden können. Deshalb betreiben manche Sozialunternehmen Quersubventionierung mit wohlhabenderen Kunden. Ein solches Beispiel ist *Aravind Eye Care System*, eine Augenklinik in Indien, in die wir investiert haben.

**Ist das nicht genau die Art von Sozialunternehmen, die erst solche Trends kreieren - wie vor 40 Jahren die Mikrofinanzbewegung - und die für die meisten Impact Investors deshalb zu riskant sind?**

Ja, das ist ein wichtiger Punkt. Deshalb arbeiten Lisa und ich auch mit Inkubatoren und Akzeleratoren zusammen. Wir haben zum Beispiel *Social Impact International* mitgegründet. Der erste Ableger startete in Indien vor 8 Jahren und läuft sehr gut. Dort werden Projekte wie beispielsweise die Ausbildung für Kinder von Prostituierten finanziert. Solche Unternehmen würden nie genügend Umsatz generieren, um gewinnorientiert geführt zu werden. Trotzdem ist es wichtig, sie als echte Unternehmen aufzusetzen, da sie dann weniger Spenden benötigen. Meine Frau Lisa betreibt auch einen Inkubator in Hawaii für Sozialunternehmer, die die kulturelle Tradition der Inselbevölkerung bewahren wollen. Mit diesen Aktivitäten hoffen wir, eventuell

eine neue Anlageklasse innerhalb des *Impact Investing* zu schaffen: für Projekte, die eine andere Art von Kapital benötigen, um so weit zu kommen, dass sie vom normalen Markt bedient werden können.

**Ich kann als künftiger *Impact Investor* also frei entscheiden, ob ich eher eine marktübliche Finanzrendite plus Impact erzielen will, oder mich auf eine starke soziale und ökologische Wirkung konzentriere und vielleicht dafür weniger Gewinn riskiere.**

Richtig. Das gesamte Spektrum steht Ihnen zur Verfügung. Man darf jedoch nicht vergessen, dass auch eine Performance über der marktüblichen Finanzrendite möglich ist. *Impact Investors* versuchen, die sogenannten Externalitäten zu internalisieren, welche die Makroökonomien bequemerweise im System außen vor lassen. Es lässt sich im ökonomischen Kontext sehr viel Geld verdienen, wenn man rechtzeitig erkennt, welche Faktoren der Markt in Zukunft internalisieren wird. Im sozialen Bereich hinkt der Markt jedoch noch sehr hinterher. Er hat nicht erkannt, dass wir soziale Bedingungen schaffen müssen, die für den gesamten Planeten verträglich sind. Wenn man hier investiert, kann man also keine marktüblichen Renditen erwarten, weil der Markt diesen Aspekt noch nicht versteht. Die ersten Produkte, die diesen blockierten Zustand aufbrechen, sind die *Social Impact Bonds*. Die Pointe ist: Wenn wir *Impact Investors* mit unseren Erwartungen Recht haben, dann ist unsere Performance besser als die der klassischen Investoren. Der Trend geht dann mit uns.

**Sie haben mit Ihrem Portfolio von *KLF* eine solche moderate Outperformance über den Markt erzielt. Würden Sie so weit gehen zu sagen, dass das Portfolio auch eine geringere Anfälligkeit gegenüber einer weiteren Finanzkrise besitzt?**

Auf jeden Fall. Wir haben dies zwar noch nicht bewiesen, aber in den letzten 10 Jahren gezeigt, dass unser Portfolio so agiert. Das lässt sich unmittelbar auf die *Impact Investments* zurückführen. Wir haben damit nur einen einzigen Datensatz geschaffen, aber unser *100% IMPACT Network* wird in Zukunft deutlich mehr Datensätze generieren, um diese These zu untermauern.

**Wie würden Sie Ihre Lektionen aus 10 Jahren *Impact Investing* beschreiben?**

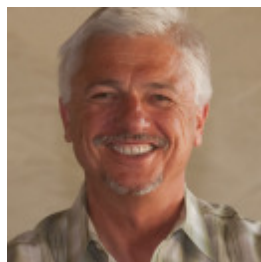
Die erste Lektion ist, dass man sich als *Impact Investor* nicht zu sehr von Emotionen leiten lassen darf. Finanzielle Disziplin ist sehr wichtig, sonst agiert man zu risikoreich. Die zweite Erkenntnis lautet, darauf zu achten, nur mit Menschen zusammenzuarbeiten, die einen positiv unterstützen und nicht hindern oder ständig darauf hinweisen, was momentan im Markt noch nicht geht. Drittens sollten meiner Meinung nach alle Investoren, ungeachtet ihrer Anlagesumme, darauf bestehen zu erfahren, was mit ihrem Geld geschieht und wohin es fließt. Ein Sparer bei einer Bank sollte danach fragen. Ein Pensionär sollte sich bei seiner Pensionskasse danach erkundigen. Es sollte niemandem mehr gleichgültig sein, ob seine Auszahlungen zu Lasten der Gesellschaft und/oder der Umwelt erwirtschaftet werden.

**Der selbstverantwortliche Konsument also, auch im Finanzbereich.**

Absolut.

--- **Die Serie im Überblick:**

- [Impact Investing - Teil 1: Gewinn mit Sinn](#) [1] (6. August 2014)
- [Impact Investing - Teil 2: Interview mit Charly Kleissner](#) (14. August 2014)
- [Impact Investing - Teil 3: Interview mit Jim Roth](#) (21. August 2014)
- [Impact Investing - Teil 4: Interview mit Weber / Petrick](#) (28. August 2014)



--- **Charly Kleissner** ist *Impact Investor*. Er gründete unter anderem die [KL Felicitas Foundation](#) [2] sowie [Social-Impact International](#) [3].

---

**Quellen-URL:** <http://www.cfoworld.de/inbegriff-dessen-wie-wir-leben-wollen>

**Links:**

[1] <http://www.cfoworld.de/gewinn-mit-sinn>

[2] <http://klfelicitasfoundation.org/>

[3] <http://www.social-impact.org/>