

Impact Investing

Gewinn mit Sinn



© Fritz Beck

In Deutschland steht Impact Investing noch am Anfang, im anglo-amerikanischen Raum setzt es sich indes zunehmend durch. Christina Moehrle führt in das Thema ein.

7. Aug 2014 von Christina Moehrle



Das 70 Seiten dicke Handbuch trägt den nüchternen Titel [Evolution of an Impact Portfolio](#) [1]. Unter der Haube verbirgt sich jedoch ein leistungsstarker Turbo, der sich im Nachsatz *From Implementation to Results* ankündigt.

Hier geht es nicht um eine theoretische Studie zum *Impact Investing*, sondern um einen praktisch erprobten Prototyp, der sich vollständig aus nachhaltigen Geldanlagen speist. PS-Junkies, aufgepasst: Etwas Neues bahnt sich an. Moderate philanthropische Portfoliobeimischung war gestern. Die Zukunft weist hin zu einer kompletten *Exposure* an Wirkungsinvestitionen. Der Tesla unter den Anlagevehikeln. Eine Probefahrt gefällig?

Manch Investor mag hier skeptisch die Augenbraue hochziehen. Doch die Studie reicht weiter: Sie beantwortet die Kernfrage, wie viel Performance denn mit einer solchen Philosophie erzielt wird. Gibt es den befürchteten Trade-Off zwischen marktüblicher Finanzrendite und sozialem und/oder ökologischem Nutzen überhaupt? Muss das Anlagevehikel der Zukunft wirklich schmerzhaft Kompromisse zwischen rentablem Fahrwerk und sinnhaftem Antrieb eingehen? Und mit welchem Brennstoff fährt es, wie sehen seine Bauteile aus?

Der Prototyp der Studie ist das Portfolio der US-amerikanischen *KL Felicitas Foundation* (KLF), gegründet von Charly Kleissner und seiner Frau Lisa im Jahr 2000. Mit einem Anlagevolumen von 10 Millionen US-Dollar und professionell verwaltet von *Sonen Capital*, lag es den Stiftungsgründern am Herzen zu demonstrieren, dass *Impact Investment* eine größere Rolle in der Welt der Finanzanlage spielen kann - und in Zukunft wohl auch muss. Die weltweit ungelösten Probleme in der Gesellschaft sprechen eine deutliche Sprache. Philanthropie und Entwicklungshilfe allein haben sich als unzureichend erwiesen. Wie also das notwendige, geduldige Kapital mobilisieren, um innovative, sozial und ökologisch motivierte Unternehmer entscheidend zu unterstützen?

Investing for the Poor

Diese Frage bewegt nicht nur einige unkonventionelle Vordenker und Pioniere. Selbst der

Vatikan hat mittlerweile die Bedeutung von *Impact Investing* erkannt: Im Juni 2014 lud Papst Franziskus Impact-Spezialisten aus aller Welt zu einem zweitägigen Symposium unter dem Titel [Investing for the Poor](#) [2]. Ziel: Die Konzepte des *Impact Investing* genauer studieren und herausfinden, wie die katholische Kirche sie nutzen kann, um die Armut in der Welt effektiver zu bekämpfen.

An dieser Stelle eine kurze Erläuterung für Einsteiger: *Impact Investing*, eine in Deutschland noch sehr junge Form des Investierens, spannt sich auf zwischen den beiden großräumigen Garagen klassische Geldanlage und Philanthropie (Spenden/Zuwendungen). Der Begriff ist bislang noch nicht zweifelsfrei definiert. Relativ synonym wird auch von *Mission Investing* (zweckgebundenes Investieren bei Stiftungen), *Social Impact Investing* oder gar *nachhaltiger Geldanlage* (sehr viel breiter gefächert) gesprochen, um deutlich zu machen, dass es hier um eine Anlagephilosophie geht, bei der sowohl eine finanzielle, als auch eine messbare, positive soziale und/oder ökologische Rendite erwirtschaftet werden soll.

Wie dabei das Rennen zwischen den Zielen *Finance First* oder *Impact First* ausgeht, bestimmt sich im Wesentlichen aus dem Investitionsangebot. Auf der mehr finanziell motivierten Seite beginnt das Spektrum bei den verantwortlichen beziehungsweise nachhaltigen Geldanlagen (*Socially Responsible Investments*, SRI) und endet auf der wirkungsorientierten Seite bei den *Impact Investments* im engeren Sinn. Dort spielt die finanzielle Rendite dann nur noch eine untergeordnete Rolle - zu den einzelnen Definitionen siehe auch [impactinmotion.com](#) [3].

Soziale Wirkung ist König und Kapitalerhalt Lakai. Auch die Finanzierungsformen sind inzwischen vielfältiger geworden. Private wie öffentlich gehandelte Bauteile geben dem geneigten *Impact Investor* die Qual der Ausstattungswahl: Aktien, Rentenpapiere und Investmentfonds, Darlehen, Garantien und Bürgschaften, *Private Equity Investments* und *Hedge Funds*, *Social Impact Bonds* beziehungsweise *Development Impact Bonds* und sogar Sachwerte wie Grund oder Immobilien.

Dadurch lässt sich das Konzept mit sehr großen wie auch mit etwas kleineren Portfolien umsetzen. Der eigentliche Clou liegt jedoch in der Performance: Entgegen häufiger Unkenrufe sind soziale Wirkung und marktübliche Finanzrendite durchaus miteinander vereinbar. Das Portfolio der KLF hat es demonstriert: Über den Zeitraum von 2004 bis Ende 2012 lag sein *Return on Investment* Kopf an Kopf mit der risikoadjustierten Kapitalmarkt-Benchmark, ohne die sogenannte *Pioneer Penalty* zu erleiden. Ein starkes Signal in die klassische Investitionsszene hinein.

Gewinn und Sinn

So weit, so spannend. Doch wie kann nun eine Marktstrategie aussehen, die messbar hohen sozialen wie auch finanziellen Impact bewirkt? Gerade in einem wichtigen Thema, der Armutsbekämpfung in den Entwicklungsländern, hat sich die sogenannte *Bottom of the Pyramid*-Strategie hervorgetan. Sie setzt bei den Bevölkerungsschichten im unteren Teil der Welteinkommenspyramide an, meist aber oberhalb der extremen Armutsstufe. Menschen, die bislang nicht, unzulänglich oder nur zu unerschwinglichen Preisen mit Produkten versorgt wurden, die ihnen ein besseres, selbstbestimmteres Leben ermöglichen, sollen Zugang erhalten.

Pionier war vor mehr als 40 Jahren die [Grameen Bank](#) [4], gegründet von Friedensnobelpreisträger Muhammad Yunus: Sie vergab Mikrokredite an die arme Bevölkerung und trat damit eine gewaltige Mikrofinanzwelle los, die bis heute kräftig über die Ufer der Finanzwelt spült. Ein anderer Vertreter dieser Strategie und Teilnehmer des Vatikan-Symposiums ist *LeapFrog*, ein *Private Equity Fonds*, der sich auf Beteiligungen an Mikroversicherungsfirmen in Schwellenländern spezialisiert hat.

In der Essenz sieht diese Impact-Strategie wie folgt aus: Ein hoher Produktbedarf in benachteiligten Bevölkerungsschichten trifft auf hohe Marktwachstumsraten und ermöglicht – je nach konkretem Konzept – auch einen hohen finanziellen Gewinn. Zumindest grundsätzlich, denn beim *Impact Investing* kommt es immer auf die unternehmerische Ausgestaltung an. Muhammad Yunus und die *Grameen*-Gruppe haben beispielsweise das restriktive *Social Business*-Prinzip entwickelt. Ihre Unternehmen müssen den finanziellen Gewinn zwingend reinvestieren, damit weiterer *Social Impact* generiert werden kann. *Impact First*: Die Kapitalgeber sehen keine nennenswerte Finanzrendite durch ihre Windschutzscheiben.

Andere Akteure wie *LeapFrog* rechnen dagegen mit zweistelligen Nettoerträgen per annum, wenn sie ihre Unternehmensbeteiligungen eingehen. Gewinn und Sinn werden hier als intrinsisch verbundene Ziele betrachtet. Beide Motoren dürfen also Vollgas geben, ohne sich gegenseitig den Saft abzdrehen. Wie dieser Ansatz genau funktioniert, erläutert Jim Roth, Mitgründer von LeapFrog, in einem ausführlichen Interview, das Teil dieser Serie ist.

Investitionen ohne marktübliche Rendite

Doch schnell zurück zum Start. Was steckt nun an weiteren Innovationen im Typ *Investieren 2.0*? *Sonen Capital* kommt in seiner Studie zu dem Schluss, dass neben dem Komfort, den sozialen und ökologischen Wandel wirksam zu unterstützen, ein reines Impact-Portfolio auch die Chance bietet, an disruptiven Markttrends teilzuhaben, die sich heute bestenfalls erahnen lassen. Beispiele: Trinkwasserversorgung oder alternative Energien. Ein weiteres, ziemlich schlagendes Argument ist, dass sich auch eine reduzierte Anfälligkeit gegenüber drohenden Finanzkrisen erreichen lässt. *Sonen* spricht zwar vorsichtig davon, dass das studierte Portfolio gegenüber der letzten Finanz- und Wirtschaftskrise nicht immun gewesen sei, betont aber, dass es durchaus „defensive Verhaltensweisen“ erkennen lässt.

Wie Charly Kleissner in einem Interview im Rahmen dieser Serie zugibt, ist die geringere Volatilität durch 100 Prozent Impact momentan noch eine Behauptung, die sich erst durch weitere Datensätze belegen lassen muss. Seine Stiftung hat nur einen Punkt in der Datenwolke geliefert, aus der der Beweis für den warmen Impact-Regen fallen soll. Doch die Finanzwelt wacht langsam auf. Vorreiter sind – wie schon bei *Venture Capital* und *Private Equity* – die vermögenden Privatanleger und Familienunternehmer. Dies ist ein Trend, den auch Johannes Weber vom *Social Venture Fund* im deutschen Markt beobachtet, wie er im dritten Interview dieser Serie betont.

Doch, um das eingangs bemühte Motiv wieder aufzugreifen, kein Neukauf eines Vehikels ohne einen kurzen Blick auf die Nachbarn: Nach einer aktuellen Umfrage ([The Impact Investor Survey](#) [5], pdf) von *J.P.Morgan* und dem *Global Impact Investing Network* (GIIN) haben 125 der weltweit größten Wirkungsanleger – die meisten davon aus den USA und Westeuropa – im Jahr 2014 circa 12,7 Milliarden US-Dollar für neue *Impact Investments* allokiert. Das sind stolze 19 Prozent mehr als noch im Vorjahr.

Der Markt wächst also weiter. Allein die Befragten stehen für insgesamt 46 Milliarden US-Dollar an bisher eingegangenen Impact-Anlagevolumina gerade. Die Hälfte davon sind Fonds-Manager, während die zweitgrößte Gruppe aus dem Bereich Stiftungen stammt. Erstere erwarten einen starken Zuwachs an Geldzufluss vor allem von ihren *Family Office*-Kunden und sehr vermögenden Privatkunden. Dabei verfolgen circa 50 Prozent der von *J.P. Morgan* Befragten eine marktübliche Finanzrendite, während der Rest zu etwa gleichen Teilen bereit ist, zugunsten eines besseren *Social Impact* entweder leicht darunter oder sogar nur bis zum reinen Kapitalerhalt zu gehen. Thematisch überwiegt nach wie vor die Mikrofinanz als großes Impact-Ziel.

Doch dies nur als erster Vorgeschmack auf den Fahrspaß. Die folgenden Interviews mit Pionieren im *Impact Investing* werden mehr Licht auf die tatsächliche Motorleistung werfen. Vorläufiges Fazit an dieser Stelle: Vermögende und Anlageprofis scheinen zunehmend zu verstehen, dass Investieren und Philanthropie keine getrennten Bereiche sein müssen, sondern sich positiv ergänzen. Wenn sich zur gesellschaftlichen Wirkung dann auch noch die Chance auf ein adäquates Portfolio-Alpha und ein geringeres Beta einstellt, sollte der Traum eines jeden Investors eigentlich erfüllt sein. Die Finanzwelt erprobt den Paradigmenwechsel. Innovationsfreudige Nachahmer sind herzlich willkommen.

--- Die Serie im Überblick:

- *Impact Investing - Teil 1: Gewinn mit Sinn* (6. August 2014)
- [Impact Investing - Teil 2: Interview mit Charly Kleissner](#) [6] (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)



--- **Christina Moehle** arbeitet als freie Schriftstellerin, Autorin und Fotografin. Sie war zuvor insgesamt 16 Jahre im Finanzbereich tätig -



insbesondere in den Bereichen Private Banking, Structured Products und Venture Capital.

--- Weitere Beiträge von Christina Moehrle:

- [Social Entrepreneurship: "Wikipedia für Bildung" \[7\]](#) (5. Juni 2014)
- [Social Entrepreneurship: Wie sollen sich MOOC finanzieren? \[8\]](#) (28. Mai 2014)
- [Corporate Venture Capital: Das Beste aus zwei Welten? \[9\]](#) (19. Mai 2014)
- [Social Entrepreneurship: Weckruf zur digitalen Bildung \[10\]](#) (30. April 2014)
- [Social Entrepreneurship: "Antithese zum gängigen Wirtschaften" \[11\]](#) (24. Februar 2014)
- [Social Entrepreneurship: Die Deklaration von Straßburg \[12\]](#) (23. Januar 2014)
- [Private Equity: "Schwierige Zeiten für kleine Fonds" \[13\]](#) (5. November 2013)
- [Impact Investing: Das soziale Band \[14\]](#) (29. Oktober 2013)
- [Social Entrepreneurship: "Inzwischen eine Welle an Bewerbern" \[15\]](#) (19. September 2013)
- [Social Entrepreneurship: Der Gipfel der Visionen \[16\]](#) (17. September 2013)

Quellen-URL: <http://www.cfoworld.de/gewinn-mit-sinn>

Links:

- [1] <http://www.sonencapital.com/evolution-of-impact.php>
- [2] <http://www.investingforthe poor.org/>
- [3] <http://impactinmotion.com/>
- [4] <http://www.grameen.de/>
- [5] <http://www.thegiin.org/binary-data/2014MarketSpotlight.PDF>
- [6] <http://www.cfoworld.de/inbegriff-dessen-wie-wir-leben-wollen>
- [7] <http://www.cfoworld.de/wikipedia-fuer-bildung>
- [8] <http://www.cfoworld.de/wie-sollen-sich-mooc-finanzieren>
- [9] <http://www.cfoworld.de/das-beste-aus-zwei-welten>
- [10] <http://www.cfoworld.de/weckruf-zur-digitalen-bildung>
- [11] <http://www.cfoworld.de/antithese-zum-gaengigen-wirtschaften>
- [12] <http://www.cfoworld.de/die-deklaration-von-strassburg>
- [13] <http://www.cfoworld.de/schwierige-zeiten-fuer-kleine-fonds>
- [14] <http://www.cfoworld.de/das-soziale-band>
- [15] <http://www.cfoworld.de/inzwischen-eine-welle-bewerbern>
- [16] <http://www.cfoworld.de/der-gipfel-der-visionen>