

Impact Investing

Das soziale Band



© Fritz Beck

Investieren zwecks sozialer und ökologischer Wirkung - bei moderater Rendite. Impact Investing mausert sich klammheimlich zu einem globalen Markt. Christina Moehrle führt aus.

29. Okt 2013 von Christina Moehrle

Symposien zu *Social Business* und *Impact Investing* haben hierzulande einen schönen Nebeneffekt: Man befindet sich in recht überschaubarer Gesellschaft. Während sich auf *Alternative Investment*-Konferenzen die Investoren, Fondsmanager, Vermögensverwalter, Portfoliofirmen, Dienstleister und Medienvertreter dicht aneinander drängen und das vor Präsentationen strotzende Programm mehr oder minder inspiriert goutieren, geht es bei *Impact Investing* fast schon intim zu. Workshop-Charakter, möchte man sagen, Mikrofon meist überflüssig.

Doch der erste Eindruck kann täuschen: *Impact Investing* hat sich klammheimlich zu einem 36 Milliarden US-Dollar schweren, globalen Markt gemausert - eine Nische zwar, doch eine stark an Bedeutung gewinnende. Für das Jahr 2020 wird immerhin mit einem weltweiten Investitionsvolumen von 400 Milliarden bis 1 Billionen US-Dollar gerechnet (vgl. *Making Impact Investible* von Maximilian Martin).

Impact Investing, das ist (gemäß der Definition des [GIIN](#) [1]) Investieren mit dem Ziel positiver sozialer und ökologischer Wirkung bei moderater Finanzrendite oder zumindest Kapitalrückzahlung. Mit dem traditionellen Investment-Bereich hat es wenigstens eine Sache gemein: Dieselben Typen von Finanzierungsinstrumenten kommen zum Zug. Ob Eigenkapitalformen, Darlehen, Mezzaninkapital, Subventionen beziehungsweise Spenden oder hybride Instrumente: Die Mechanismen aus dem Mainstream haben längst ihren Weg in den sozialen Sektor gefunden.

Mithilfe von *Structured Finance* lassen sich sogar innovative Varianten aus diesen vier Grundtypen der Kapitalbereitstellung zusammen basteln. Ein jüngeres Beispiel dafür ist der

sogenannte *Social Impact Bond* (SIB). Aus Großbritannien, das sich spätestens seit dem G8-Gipfel als Vorreiter sozialer Finanzinnovation geriert, schwappen seit kurzer Zeit konkrete Fälle dieser Bonds über den Ärmelkanal zu uns herüber. Der in München beheimatete *Social Venture Fund* (SVF) hat laut Johannes Weber, Impact Investor und Gründer des SVF, bereits einen solchen britischen SIB in sein Portfolio aufgenommen - siehe: [Keine Sozialromantik](#) [2].

Leistung im Dreieck

Doch wozu taugt nun ein solcher SIB? Eines der erklärten Ziele besteht darin, deutlich mehr Kapital in den sozialen Sektor zu lotsen. Der Begriff *Bond* ist dabei missverständlich. Streng genommen handelt es sich um keine Anleihe im engeren Sinn, sondern um eine Projektfinanzierung, um ein Band zwischen verschiedenen Teilnehmern des gesellschaftlichen Kosmos, das ein klar abgegrenztes, soziales Problem lösen soll. Der Clou liegt in der genauen Gestaltung dieses Wirkungsbands. Dazu sei Johannes Weber zitiert:

Der Social Impact Bond funktioniert wie ein Dreieck, bei dem Leistungserbringer, Leistungsempfänger und ein Dritter, der von der Leistungserbringung profitiert – meistens der Staat – gemeinsam im selben Boot sitzen. Die Idee besteht darin, zwischen dem Leistungserbringer und dem Profiteur der Dienstleistung einen Vertrag aufzusetzen, der beinhaltet, dass der Leistungserbringer, wenn er das soziale Problem besser löst als die bisherige Statistik es besagt, vom Profiteur eine Rendite in Abhängigkeit des Delta erhält.

Mit anderen Worten: In einer Situation, in der die soziale Zielgruppe selbst den Investor nicht bedienen kann, übernimmt der Staat die Rückzahlung, da er dadurch die Chance erhält, umfangreiche soziale Ausgaben einzusparen. Zentrale Voraussetzung: Die neue Lösung muss althergebrachte Ansätze in puncto sozialer Wirkung und Effizienz eindeutig schlagen. In Zeiten knapper Staatshaushalte und hoher Verschuldungsberge sicherlich eine verlockende Alternative – und eine völlig neue Rollenverteilung zwischen Regierung und privatem Sektor.

Allein in Großbritannien gibt es mittlerweile ein Dutzend prominenter Beispiele solcher *Impact Bonds*. *Social Finance*, ein Entwickler von Finanzprodukten und Intermediär zwischen Investoren und sozialen Organisationen, konnte im Jahr 2010 die britische Regierung erstmals davon überzeugen, diese neue Lösung in Bezug auf die Kosten Strafgefangener ins Auge zu fassen: Als Pilotprojekt wurde ein *Social Impact Bond* für das Gefängnis in Peterborough kreiert - siehe [Social Finance](#) [3].

5 Millionen Pfund flossen von den Investoren in die Finanzstruktur, woraufhin mehrere soziale Dienstleister nun dafür Sorge tragen, dass die Rückfallquote der männlichen Strafgefangenen durch frühe, präventive Maßnahmen gesenkt wird. Liegt diese Quote in Zukunft unter einem vertraglich definierten Wert, leistet der Staat in Abhängigkeit vom konkreten Ergebnis Zahlungen an den Bond und seine Investoren. Eine erste Messung des Effekts steht im Jahr 2014 an. Erst dann wird sich zeigen, wie gut diese soziale Finanzierungslösung wirklich funktioniert und ob der Staat sein Ziel erreichen kann, mithilfe solcher Modelle künftig weniger Gefängnisse finanzieren zu müssen.

Erste kritische Stimmen

Die Begrifflichkeiten in diesem jungen Markt sind noch nicht ganz geklärt. Erst die Praxis, dann die Theorie, scheint die Devise zu lauten. Neben *Social Impact Bonds*, in denen der Staat als Dritter fungiert, ist auch von *Development Impact Bonds* die Rede, in denen Entwicklungshilfeorganisationen oder Wohlfahrtsverbände die Rolle des Zahlmeisters übernehmen. Daneben existieren *Social Bonds*, echte Anleihen, die gelistet und auf Bloomberg zu

verfolgen sind und mithilfe derer sich Sozialunternehmen direkt von Investoren Kapital beschaffen können, ohne die zuvor skizzierte Dreiecksbeziehung einzugehen. Diese echten Bonds bieten den Vorteil und die Vertrautheit eines Mainstream-Produkts bei gleichzeitiger sozialer Zweckbestimmung im weitesten Sinne. *Impact Investing* leicht gemacht.

Angesichts der Vielfalt der Konstruktionen könnte man zu dem voreiligen Schluss kommen, dass der Kreativität der sozialen Finanzinstrumentenschmieden derzeit kaum Grenzen gesetzt sind. Doch es gibt auch erste kritische Stimmen. Die „Logik der drei Gewinner“ sei fehlerhaft, stellt beispielsweise Adrian Brown von der Boston Consulting Group fest - siehe [Pioneers Post](#) [4]. Sich auf die monetären Ersparnisse als den Kern der SIB zu fokussieren, birgt das Risiko, dass sie zu eng eingesetzt würden und Vermögen von den Philanthropen hin zu den Investoren wanderte. Der eigentliche Sinn von SIB sollte vielmehr darin bestehen, Innovationen zu fördern, die langfristig zu besseren Ergebnissen und zu mehr Effizienz bei den sozialen Ausgaben führen. So könnte es am Ende passieren, dass der Staat statt weniger mehr Geld ausgibt, da er in soziale Bereiche investiert, die zuvor nicht auf seiner Agenda standen.

Doch auch der Staat selbst bremst noch den praktischen Einsatz von SIB: Neben der Bereitschaft der Regierungen, solchen Modellen beizutreten, müssen sie zunächst auch die nötigen Rahmenbedingungen schaffen, damit Anleger ohne größere Hürden in sie investieren können. Dies ist ein Credo, das hierzulande häufig aus der sozialen Investitionsszene zu hören ist und auch in den Interviews dieser Serie mehrfach anklang: rechtliche Strukturen und Prospektspflichten. Großbritannien scheint dahingehend einmal wieder deutlich schneller zu sein als Deutschland, möge man dies nun positiv, negativ oder neutral bewerten.

Ein weiterer kritischer Aspekt, der mehrfach durchsickerte: *Social Impact Bonds* hören sich trivial an als sie es in der praktischen Ausgestaltung tatsächlich sind. Allein die Grafiken zu dem rechtlichen und finanziellen Beziehungsgeflecht der *Impact Bond*-Teilnehmer können akute Schwindelgefühle beim Betrachter auslösen. Hinzu kommt, dass sich zum Must der Effizienzsteigerung auch die Notwendigkeit der präzisen Erfolgsmessung gesellt, denn Letztere bedingt und definiert die Rückzahlungen an die Investoren. Von den Personalkosten, die angesichts der Durchführung dieser komplexen Dreiecksbeziehung bei den Beteiligten entstehen können, einmal ganz abgesehen.

Zu guter Letzt wird ein stabiles Nervenkostüm erforderlich sein, um aus den multiplen Mistreitern diverser gesellschaftlicher Sektoren, Erwartungshaltungen und (Unternehmens-)Kulturen ein harmonisches Dreieck zu formen, das für die beträchtliche Dauer des sozialen Projekts funktioniert. Nicht weiter verwunderlich also, wenn sich bereits eine internationale Arbeitsgruppe der weltweiten Förderung der *Impact Bonds* verschrieben hat. Sie vereint prominente und gewichtige Adressen wie beispielsweise die Weltbank, die *Rockefeller Foundation*, USAID sowie die *Bill & Melinda Gates Foundation* - und hört auf den klangvollen Namen [Development Impact Bonds Working Group](#) [5]. Ich bin sicher, dass wir angesichts dieser Besetzung noch Einiges von ihr hören werden.



--- *Christina Moehrle* 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: "Inzwischen eine Welle an Bewerbern"](#) [6] (19. September 2013)
- [Social Entrepreneurship: Der Gipfel der Visionen](#) [7] (17. September 2013)

- [Social Venture Capital - Teil 1: Die Idee des unüblichen Wirtschaftens](#) [8] (13. März 2013)
 - [Interview mit Johannes Weber \(Social Venture Fund\): "Keine Sozialromantik"](#) [2] (26. März 2013)
 - [Social Venture Capital - Teil 2: Investieren mit Mission](#) [9] (28. März 2013)
 - [Interview mit Barbara Scheck \(BonVenture\): "Schöne Vision genügt nicht"](#) [10] (16. April 2013)
 - [Interview mit Saskia Bruysten \(Yunus Social Business\)](#) [11] (19. Juni 2013)
 - [Interview mit Karen Hitschke \(Yunus Social Business\)](#) [12] (10. Juli 2013)
-
- [Venture Capital - Teil 1: Ernstes Spiel mit Chance und Risiko](#) [13] (24. Oktober 2012)
 - [Venture Capital - Teil 2: Nicht allzu viel Science Fiction](#) [14] (5. November 2012)
 - [Venture Capital - Teil 3: Der Mythos der geringen Korrelation](#) [15] (20. November 2012)
 - [Venture Capital - Teil 4: Hoffnung, die über Erfahrung siegt](#) [16] (11. Dezember 2012)
 - [Venture Capital - Teil 5: Blick auf den Standort Europa](#) [17] (23. Januar 2013)

Quellen-URL: <http://www.cfoworld.de/das-soziale-band>

Links:

- [1] <http://www.thegiin.org/cgi-bin/iowa/home/index.html>
- [2] <http://www.cfoworld.de/keine-sozialromantik>
- [3] http://www.socialfinance.org.uk/sites/default/files/SIB_Launch_PR.pdf
- [4] http://www.pioneerspost.com/comment/20130729/the-flawed-logic-of-cashable-savings-risks-undermining-social-impact-bonds?utm_content=bufferb8b3b
- [5] <http://www.cgdev.org/page/development-impact-bonds-working-group>
- [6] <http://www.cfoworld.de/inzwischen-eine-welle-bewerbern>
- [7] <http://www.cfoworld.de/der-gipfel-der-visionen>
- [8] <http://www.cfoworld.de/die-idee-des-unueblichen-wirtschaftens>
- [9] <http://www.cfoworld.de/investieren-mit-mission>
- [10] <http://www.cfoworld.de/eine-schoene-vision-allein-genuegt-nicht>
- [11] <http://www.cfoworld.de/ich-habe-ihn-nie-wieder-so-erlebt>
- [12] <http://www.cfoworld.de/mitten-einer-innovativen-grauzone>
- [13] <http://www.cfoworld.de/ernstes-spiel-mit-chance-und-risiko>
- [14] <http://www.cfoworld.de/nicht-allzu-viel-science-fiction>
- [15] <http://www.cfoworld.de/der-mythos-der-geringen-korrelation>
- [16] <http://www.cfoworld.de/hoffnung-die-ueber-erfahrung-siegt>
- [17] <http://www.cfoworld.de/blick-auf-den-standort-europa>