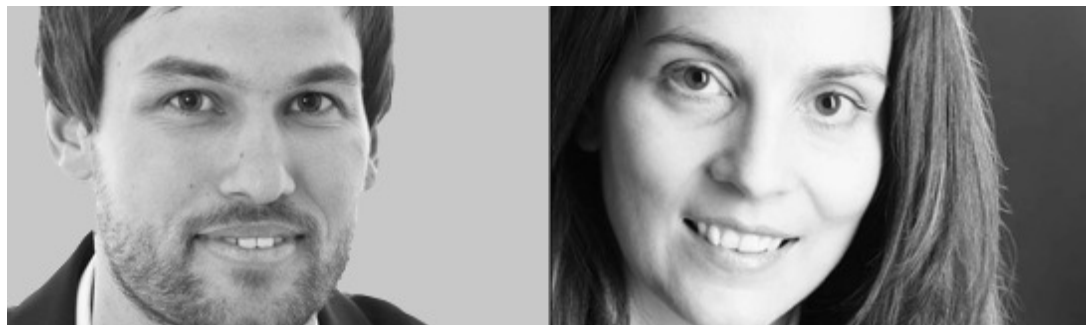


Impact Investing

"Kulturell noch im Spenden verhaftet"



© Social Venture Fund / Impact in Motion

Wie entwickelt sich Impact Investing in Deutschland? Johannes Weber, Social Venture Fund, und Stephanie Petrick, Impact in Motion, im Gespräch über Trends und Initiativen.

2. Sep 2014 von Christina Moehrle

CFOworld: Johannes, bei unserem letzten Interview im März 2013 ("[Keine Sozialromantik](#)" [1]) sprachst Du davon, dass das Euer erstes Fundraising ein Marathonlauf war und das zweite sicher einfacher ausfallen würde. War es denn so?

Johannes Weber: Wir waren uns zugegeben zu Beginn unseres zweiten Fundraising nicht mehr sicher, ob es tatsächlich leichter werden würde. Am Ende war es das aber: Der *Track Record* macht den Unterschied. Wenn ein *Impact Fonds* beweisen kann, dass er sein Kapital in diesem Markt sinnvoll investiert, die Beteiligungen nach wie vor gut dastehen, erste Rückflüsse zu verzeichnen sind und die versprochenen Renditen mit großer Wahrscheinlichkeit eingehalten werden, dann ist es eigentlich kein unlösbares Problem, Geld einzusammeln – zumindest nicht bis zu einer gewissen Summe.

Wie hoch ist diese Summe denn?

Ich glaube, dass ein *Impact Fonds* mit einiger Mühe ungefähr 50 Millionen Euro einsammeln könnte. Dann gäbe es aber wiederum die Problematik, das Geld in entsprechenden Investitionen unterzubringen. Der *Social Venture Fund* befindet sich mit knapp 22,3 Millionen Euro für Fonds Nummer zwei in einem austarierten Gleichgewicht. Wir haben festgestellt, dass es nicht trivial ist, mehr als eine Million Euro pro Deal zu investieren. Wenn wir wiederum nicht mehr als 20 Beteiligungen pro Fonds eingehen wollen, liegt die aktuelle Größe genau an der passenden Schwelle. Zwischen dem ersten und dem zweiten Fonds haben wir darüber hinaus ein gewisses Wachstum beobachtet: Die *investable ticket sizes*, also die Investitionstranchen für unsere Zielunternehmen, sind angestiegen.

Sind die Tranchen deshalb höher, weil Ihr in größere Unternehmen investiert oder höhere Beteiligungsquoten einght?

Weder noch. Es gibt einfach mehr reife Unternehmen im Markt als noch vor einigen Jahren. Durch den Zuwachs an *Social Entrepreneurs* und ihrem längeren Erfahrungszeitraum existieren für uns mittlerweile mehr interessante Investitionsziele. Gleichzeitig können mehr Investoren mit dem Thema *Impact Investing* etwas anfangen, vor allem die institutionellen Anleger. Sie machen den Löwenanteil an unserem neuen Fonds aus, zwar nicht in der Anzahl, aber im Volumen.

Meiner Meinung nach schafft man es nicht ohne sie, über 20 Millionen Euro Fondsvolumen hinaus zu kommen. Da müsste ein *Impact Fund* schon besonders gut vernetzt sein.

Verstehe ich Dich richtig, dass Ihr mit dem ersten Fonds bereits einiges an Rückflüssen für Eure Investoren verzeichnen könnt und dieser Umstand Euch beim zweiten Fundraising geholfen hat?

Das ist richtig. Wir wollten mit dem zweiten Fonds 20 Millionen Euro einsammeln und hatten die harte Obergrenze bei 22,5 Millionen Euro festgesetzt. Unsere Priorität lag darauf, möglichst eine Punktlandung zu machen und Menschen zu finden, die zu uns passen.

Wie hoch ist die Rückkehrquote der Investoren aus dem ersten Fonds?

Sie ist sehr hoch. Die Mehrheit der Investoren hat bei unserem zweiten Fonds wieder mitgemacht, obwohl wir die Mindestbeteiligungssumme von 250.000 auf 500.000 Euro heraufgesetzt haben. Es war uns wichtig, dass der Investorenkreis überschaubar bleibt, weil ein Teil dessen, was wir an unsere Investoren zurückgeben wollen, auch darin liegt, dass sie miterleben, was in unserem Portfolio passiert. Das wäre bei einem zu großen Kreis nicht mehr möglich.

Welche Trends beobachtet Ihr bei den Investorengruppen? Sind es immer noch vorwiegend vermögende Privatpersonen, *Family Offices* und Unternehmer, die sich für *Impact Investing* interessieren, oder gibt es mittlerweile neue Akteure im Markt?

Es kommen definitiv neue Investorengruppen hinzu. Ein Beispiel sind Banken, die sich vermehrt mit dem Thema beschäftigen. Es treten auch zunehmend Stiftungen in Erscheinung, die sich dem *Impact Investing* gegenüber öffnen. Wir haben deutsche Stiftungen jedoch bei unserem zweiten Fundraising bewusst ausgeklammert.

Wieso? Dort liegt doch ein beträchtliches Investitionspotenzial?

Das stimmt. Rechtlich dürften deutsche Stiftungen durchaus in *Impact* investieren, wie auch unsere Schwesterfirma *Impact in Motion* in einer Studie herausgearbeitet hat. Aus unserer Sicht wären jedoch die Investitionsentscheidungsprozesse bei den deutschen Stiftungen zu langwierig gewesen. Stattdessen haben wir einige englische Stiftungen aufgenommen, die aufgrund ihrer vorhandenen Erfahrung mit *Impact Investing* schneller und einfacher agieren. Was weitere Neuerungen im Markt betrifft, so gibt es auch große Investment-Töpfe wie *Big Society Capital* in Großbritannien und den *European Investment Fund*, der ein 250 Millionen Euro Programm für *Impact* aufgelegt hat, in dem wir das erste Investment sind. Durch diese Entwicklungen hat sich die Investorenlandschaft stark verändert. Deutsche Pensionsfonds haben wir noch nicht angesprochen, weil wir glauben, dass es noch dauern wird, bis sie *Impact Investing* als Teil ihrer Allokation entdecken. Frankreich ist dahingehend weiter. Meines Wissens dürfen dortige Pensionsfonds bis zu 10 Prozent ihres Anlagevolumens in nachhaltige Investitionen und *Impact Investments* packen. Doch im Fundraising-Markt für *Impact Investing* sind die Vorreiter nach wie vor die Unternehmer und Familienunternehmer. Das wird vermutlich noch einige Zeit lang so bleiben.

Habt Ihr für Eure ausländischen Investoren ein paralleles Fondsvehikel aufgestellt?

Nein. Alle Investoren haben sich an dem deutschen Vehikel beteiligt. Nach dem Motto: Was nicht passt, wird passend gemacht. Wir hätten es nicht anders angehen können, denn in Bezug auf die rechtliche Strukturierung und ihre Kosten sind wir nicht in der Lage, aus dem Vollen zu schöpfen.

In unserem letzten Interview sprachst Du von einer gewissen Schizophrenie bei den Anlegern zwischen Investitionen und Philanthropie. Löst sich diese inzwischen auf?

Ja, wobei das fast schon urteilend klingt. Die Schizophrenie besteht eher darin, dass sich viele Anleger nicht vorstellen können, das eine mit dem anderen zu verbinden – ein Dichotomie. Ich fände es schön, wenn sie über hybride Formen nachdenken würden. Viele Unternehmer der alten Generation – Ausnahmen gibt es durchaus – sind kulturell noch im Spenden verhaftet. Sie schaffen es nicht, vielleicht mangels gesellschaftlichem Druck oder ausreichender Reflektion, ihre Unternehmen in diese Richtung zu lenken. Die junge Generation setzt sich mit dem Thema

Nachhaltigkeit sehr viel stärker auseinander.

Wird es über die größeren Investitionstranchen hinaus weitere Änderungen in Eurer Anlagestrategie geben?

Nein. Wir haben lediglich unsere Impact-Ziele und –Checklisten noch einmal überarbeitet. Wir wollten aus der Argumentation mit benachteiligten Zielgruppen herauskommen, da es dann leichter ist einzuschätzen, ob ein Investment wirklich ein *Social Enterprise* ist oder nicht. Ich glaube, dass alle Fonds letztlich damit kämpfen, einerseits Raster für ihre Investitionen zu definieren, aber auch attraktive Ausnahmen zu finden, die nicht ins Schema passen. Darüber hinaus haben wir gemerkt, dass wir uns in manchen europäischen Regionen leichter tun, direkt zu investieren. Wir haben in London ein kleines Büro mit einem *Investment Director* eröffnet. Länder wie Frankreich oder Spanien würden wir – allein schon wegen der Sprachbarriere – vorzugsweise mit einem *Lead Investor* angehen, den wir sehr gut kennen.

Gibt es für London noch einen anderen Grund als die Sprache?

Es gibt dort eine kulturelle Ähnlichkeit und eine höhere Offenheit gegenüber einem Fonds wie dem unseren. Wir sind für die *Social Enterprises* in Großbritannien attraktiv, weil wir für sie das Tor hinein nach Kontinentaleuropa öffnen. Außerdem ist die Auswahl an britischen Sozialunternehmen sowie die Infrastruktur, die darum herumgebaut wurde, einzigartig. Das Ökosystem für *Impact Investing* in Deutschland entwickelt sich positiv, aber ist bei Weitem noch nicht auf dem Niveau von Großbritannien.

Ihr setzt in Eurem Portfolio gerne auf innovative Finanzierungsformen, im letzten Jahr mit einem *Social Impact Bond (SIB)*. Gibt es weitere Innovationen, die Ihr verfolgt?

Derzeit nicht. *Social Impact Bonds* beobachten wir aber weiterhin. Ich gebe zu, dass ich nicht sicher bin, ob der *Social Venture Fund* der richtige Investor dafür ist. *SIB* sind strukturierte Finanzierungsvehikel, die nicht rein unternehmerisch aufgesetzt und dadurch einer anderen *Due Diligence* bedürfen, als wir sie beim *Social Venture Fund* leisten. Wir haben im letzten Jahr beim britischen *Essex SIB* mitinvestiert, weil wir Erfahrung damit sammeln und das Konzept im kontinentaleuropäischen Markt bekannt machen wollten. Darüber hinaus hielten wir ihn für ein gutes Investment.

Mit anderen Worten: Ihr würdet einen weiteren *SIB* für Euer Portfolio ausschließen?

Weber: Es hängt von der Struktur ab. Aus Sicht unserer Investoren würden wir es uns vermutlich zu leicht machen, in weitere *SIB* zu investieren. Mittlerweile lassen sich ganze Vehikel mit *SIB* füllen, so viele Angebote gibt es. In Großbritannien entstehen dezidierte Fonds, die ausschließlich in *SIB* investieren. Im Grunde würden wir auch ein anderes Team benötigen, um diese Finanzierungsstrukturen zu analysieren, zu vergleichen und die richtigen Entscheidungen zu treffen. Wir schauen uns lieber soziale Unternehmer an.

Stephanie Petrick: Großbritannien zeichnet sich in der Tat durch eine deutlich höhere Zahl an Finanzinnovationen im sozialen Bereich aus. Es gibt neben den *SIB* dort zum Beispiel auch *Social Bonds* und Produkte für Retail-Anleger. Auch die Landschaft an Intermediären, die Angebot und Nachfrage nach Impact-Lösungen zusammenbringen, ist viel umfangreicher als in Deutschland.

Wie beurteilt Ihr die Exit-Möglichkeiten für *Impact Investments*? Gibt es eine Bewegung hin zum Besseren?

Weber: Absolut. Wir haben uns in Zusammenhang mit einem unserer Portfoliounternehmen gerade intensiv damit auseinandergesetzt. Ein Unternehmen, das Umsätze und Gewinne macht, ist grundsätzlich Exit-fähig. Ab einem bestimmten Preis rechnet es sich, es zu kaufen. Es stellt sich eher die Frage, wer der richtige Käufer dafür ist. Familien sind dahingehend sehr interessant. *Private Equity Fonds* kommen ab einer bestimmten Größe des Portfoliounternehmens auch als Käufer infrage. Bei anderen Portfoliounternehmen wie Deutschland rundet auf haben wir jedoch bewusst kein Eigenkapital investiert, da die Firmen von vornherein so aufgesetzt sind, dass es keinen Sinn macht, sie zu verkaufen. Deshalb arbeiten wir hier gerne mit partiarischen Nachrangdarlehen. Grundsätzlich haben wir für unsere Investoren den Fonds so strukturiert, dass das eingesetzte Kapital allein mit Zinsen, Tilgungen und Umsatzbeteiligungen aus den Portfoliounternehmen zurückfließen kann. Die Upside, der

Raum nach oben hin, ergibt sich dann aus den Exits der Eigenkapitalbeteiligungen oder durch höhere Umsatzbeteiligungen. Wir sind vom Risiko her nicht wie ein klassischer *Venture Capital Fonds* aufgestellt. Diese benötigen eine gewisse Anzahl von Portfoliounternehmen mit starken Exits, damit das Fondsmodell für ihre Investoren aufgeht. Unsere Investoren haben dagegen eine ganz andere Risiko-Rendite-Erwartung.

Und diese Erwartung hat sich mit Eurem ersten Fonds bis dato erfüllt?

Ja. Für unseren ersten Fonds hatten wir einen realen Kapitalerhalt in Aussicht gestellt, zumal wir damals nicht mehr versprechen wollten als wir auch halten können. Mit dem neuen Fonds liegt unser Ziel bei 5 bis 6 Prozent Nettorendite per annum. Wir können das natürlich nicht garantieren, aber die *Fund Economics* sind beim zweiten Fonds besser, weil er größer ist. Im angelsächsischen Raum gibt es Investoren, die sich freuen, wenn Fonds zweistellige oder hohe einstellige Renditen anpeilen, aber das geht hierzulande allein schon kulturell nicht. Bei Strategien wie der *Bottom of the Pyramid* in den Schwellenländern im südlichen Teil der Welt herrscht einfach ein höheres Risiko als im *Global North*. Damit geht auch eine größere Renditechance einher als es in Europa der Fall ist. Das Resultat ist ein anderes Risiko-Rendite-Profil. Hinzu kommt, dass in Deutschland der Staat fast überall im sozialen Bereich mitmischt und sich deshalb andere Investment-Modelle ergeben.

Positiv gesehen eröffnet sich für einen *Impact Investor* daraus doch auch eine größere Vielfalt an Risiko-Rendite-Profilen, die er wählen kann.

Genau. Es existieren aber auch sehr unterschiedliche Definitionen zu *Impact Investing*. Ich habe gerade mit einer Familie gesprochen, die *Impact Investing* breiter als wir definiert und dadurch eher auf die verantwortungsvolle Unternehmensführung bei ihren Investitionszielen abstellt. Für uns muss die soziale Problemlösung aber im Geschäftsmodell inhärent sein. Manche definieren den Impact lediglich über die Gewinnverwendung, was ich für fehlerhaft halte. Ich kann verstehen, woher dieser Ansatz kommt, aber er hält den Markt davon ab zu wachsen, da die Renditen der Investoren per Definition dadurch geschmälert werden. Ich akzeptiere, dass viele Menschen Impact sehr weit definieren doch meines Erachtens sollte dabei eine Grenze gewahrt bleiben: Wir sprechen dann nicht mehr von einem *Impact Investment*, wenn eine Vermeidungsstrategie gefahren wird und die positive soziale Wirkung nicht mehr im Vordergrund steht.

Sprich: Wenn bei den *Socially Responsible Investments (SRI)* allein negative Ausschlusskriterien - wie zum Beispiel keine Waffenfirmen - festgesetzt werden.

Weber: Richtig. Das ist ein anderes Spiel. Es ist aber in Ordnung, solange die Anbieter nicht das Etikett *Impact* darauf kleben. *Impact in Motion* hat zum Beispiel den Begriff *Impact Investing* für Deutschland in einer Studie näher herausgearbeitet.

Petrick: Das stimmt. Die eindeutige Definition von *Social Impact Investing* ist auch ein großes Thema in der internationalen *Social Impact Investment Taskforce (SIITF)*, die im Rahmen des jährlichen Treffens der G8-Staaten im Juni 2013 in London auf Initiative der britischen Regierung gegründet wurde. Das deutsche *National Advisory Board*, das sich aus 40 Experten aus Sozialwirtschaft, Finanzwirtschaft, Philanthropie und Wissenschaft zusammensetzt, berät seit einem Jahr und wird demnächst Empfehlungen für die Weiterentwicklung des *Social Impact Investing*-Markts in Deutschland veröffentlichen, vor allem in Bezug auf die politischen Rahmenbedingungen.

Womit wir zum Thema kämen, was man darüber hinaus tun kann, um das Thema *Impact Investing* im deutschsprachigen Raum in der Gesellschaft stärker zu verankern.

Wir haben bei *Impact in Motion* gerade die Initiative *IIM 15* gestartet, die sich an private Investoren richtet. Wir erhalten oft Anfragen, wie private Investoren *Impact Investing* praktisch umsetzen können. Daraufhin haben wir beschlossen, diesen Investoren den ersten Zugang in die Welt des *Impact Investing* zu erleichtern, indem wir eine öffentlich zugängliche Liste erfahrene *Asset Manager* im Bereich *Impact Investing* in der DACH-Region veröffentlichen. Die *Asset Manager* haben sich für diese Initiative beworben. Unser Ziel war es, eine möglichst große Bandbreite an Aktivitäten in Bezug auf *Impact Investing* in verschiedenen geografischen Regionen, Wirkungsbereichen und Anlageklassen darzustellen und welche Akteure in diesen

Bereichen Erfahrung gesammelt haben. Geplantes Erscheinungsdatum der Publikation ist November 2014.

Bezieht sich der Name der Initiative *IIM 15* auf die 15 dafür ausgewählten *Impact Asset Manager*?

Petrick: Ja. Ziel war es, 15 Profile erfahrener *Asset Manager* zu zeigen. Es ist aber keine Auswahl in Form eines Ratings. Die Auswahl der 15 Kandidaten wird durch ein Advisory Board beratend begleitet. Jeder der 15 *Asset Manager* wird voraussichtlich in einem zweiseitigen Profil dargestellt, das detaillierte Auskunft über seine Investitionsschwerpunkte und Ziele gibt. Viele weitere Impulse für *Impact Investing* in Deutschland werden auch aus der zuvor erwähnten G8-Initiative kommen, wo gerade noch ein Konsens über die Handlungsempfehlungen erarbeitet wird. Die Ergebnisse des Abschlussberichts dieser Initiative werden voraussichtlich im September 2014 veröffentlicht.

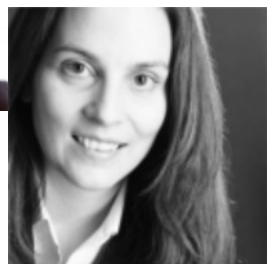
Weber: Aus Sicht des *Social Venture Funds* möchte ich zum Thema *Handlungsempfehlungen* auch etwas beisteuern: Wir *Impact Investors* – um eine Metapher zu verwenden – sind nicht ein Aquarium aus Zierfischen, sondern Teil eines Ozean, in dem in Zukunft auch große Fische mitschwimmen sollten. Es müssen ja nicht gleich Haie sein. Konkrete *Impact Investing*-Beispiele sind dabei sehr wichtig, um Menschen aus verschiedenen Stakeholder-Gruppen für Impact zu gewinnen: Banker, Unternehmensberater, Wirtschaftsprüfer, Industrie und Familienunternehmen. Ich persönlich interessiere mich auch sehr dafür, die Wohlfahrtsverbände mit ins Boot zu bekommen. Diese Verbände sind so riesig, dass wir ab einer bestimmten Unternehmensgröße unserer Portfoliofirmen automatisch mit ihnen in Berührung kommen. Voneinander zu lernen und uns mehr zu integrieren, kann enorm hilfreich bei unserem Anliegen für mehr sozialen Impact sein.

--- **Die Serie im Überblick:**

- [Impact Investing - Teil 1: Gewinn mit Sinn](#) [2] (6. August 2014)
- [Impact Investing - Teil 2: Interview mit Charly Kleissner](#) [3] (14. August 2014)
- [Impact Investing - Teil 3: Interview mit Jim Roth](#) [4] (27. August 2014)
- [Impact Investing - Teil 4: Interview mit Weber / Petrick](#) (2. September 2014)



--- **Johannes Weber** ist Geschäftsführer der [Social Venture Management GmbH](#) [5].



--- **Stephanie Petrick** ist Director Social Investment der [Impact in Motion GmbH](#) [6].

Quellen-URL: <http://www.cfoworld.de/kulturell-noch-im-spenden-verhaftet>

Links:

- [1] <http://www.cfoworld.de/keine-sozialromantik>
- [2] <http://www.cfoworld.de/gewinn-mit-sinn>
- [3] <http://www.cfoworld.de/inbegriff-dessen-wie-wir-leben-wollen>
- [4] <http://www.cfoworld.de/nachhaltiger-ausstieg-aus-der-armut>
- [5] <http://www.socialventurefund.com>
- [6] <http://impactinmotion.com/>