

Impact Investing – wie der Finanz-Mainstream einen Nischenmarkt entdeckt

Teil 1: Die Neu-Definition eines alten Konzepts

Impact Investing ist in Mode. Viele Fondsanbieter beschwören diese Art des Investierens als einen Königsweg, um eine nachhaltige Welt im Sinne der Sustainable Development Goals (SDG) zu erreichen. Internationale Investoreninitiativen wie die PRI oder UNEP-FI weisen den Weg. Sie schaffen [Impact Investing Market Maps](#) oder formulieren [Principles for Positive Impact Finance](#), an denen sich Fondsanbieter orientieren sollen. In kurzer Zeit ist eine Vielzahl an neuen Produkten, Anlagestrategien und Reportings entwickelt und am Markt platziert worden, mit denen Fondsanbieter in aller Deutlichkeit ihren positiven Impact demonstrieren wollen.

Impact Investing kann eine sehr wichtige Rolle auf dem Weg in eine nachhaltigere Wirtschaft spielen. Aber wie es so häufig ist, sollten Anleger*innen kritisch sein, wenn ein Thema am Kapitalmarkt hochgejubelt wird. Denn Impact Investing heißt übersetzt erst einmal nur wirkungsorientiertes Investieren. Ob dieses positiv oder negativ ist, verrät das Wort selbst nicht. Wie ist es aber dann dazu gekommen, dass sich Impact Investing diesen positiven Ruf erworben hat? Ist es tatsächlich zu einem starken Anstieg an wirkungsvollen Investments gekommen, wie der Markt vermuten lässt oder werden alte Nachhaltigkeitskonzepte lediglich unter einem neuen Namen verkauft?

Die ursprüngliche Idee des Impact Investing

Wer den Grundgedanken von Impact Investing verstehen will, wird beim Global Impact Investing Network (GIIN) fündig. Die Referenz am Markt hat eine [allgemein akzeptierte Definition](#) veröffentlicht. **So sei für diese Art von Investments die Absicht entscheidend, eine messbare, positive soziale und ökologische Wirkung neben der finanziellen Rendite zu erzielen.** Die Investitionen sollen dazu beitragen, die drängendsten Probleme auf der Welt zu lösen, von nachhaltiger Landwirtschaft, erneuerbarer Energien, oder Mikrofinanz bis hin zu erschwinglichen und zugänglichen Basisdienstleistungen wie Wohnen, Gesundheit oder Bildung.

Um die Absicht und die Messbarkeit der sozial-ökologischen Wirkung geht es also. Dafür haben Impact Investoren als geeignete Investmentobjekte viele Jahre lang vor allem Alternative Investment Fonds (AIF) angesehen. Denn hier wird das Anlagegeld dem Unternehmen oder Projekt in Form von privatem Eigenkapital, Darlehen oder Mezzanine-Kapital direkt zur Verfügung gestellt. Bei Publikumsfonds (OGAW) tauschen dagegen in der Regel nur zwei Investoren ihre Anteile. In den Portfolios der AIFs befinden sich häufig kleinere Unternehmen und Projekte. Denn mit ihnen kann eine individuelle Messung bestimmter Kennzahlen vereinbart werden. Aufgrund des hohen Risikos und der häufig geringen Handelbarkeit richten sich diese Anlagen an professionelle Anleger. Privatanleger bleiben – mit Ausnahme von Mikrofinanzfonds - von diesem Markt weitgehend ausgeschlossen.

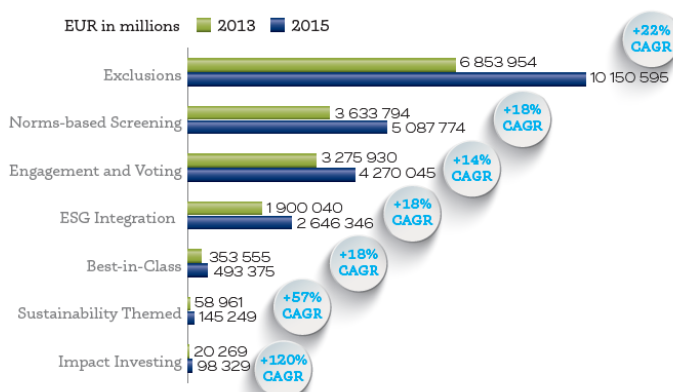
Das traditionelle Impact Investing stellte damit jahrelang nur eine kleine Unterkategorie im dynamisch wachsenden Markt an nachhaltigen Anlageprodukten dar, der von OGAW-Publikumsfonds dominiert wird und gemeinhin unter dem Begriff „Socially Responsible Investment“ (SRI) bekannt wurde. Eine 2015 entwickelte Grafik der Investmentfirma Bridge Venture macht diesen Gegensatz deutlich. Die Grafik vergleicht unterschiedliche Investmentstrategien miteinander. Je weiter rechts man auf die Grafik schaut, umso höher die positive sozial-ökologische Wirkung.

	Traditional	Responsible	Sustainable	Thematic	Impact-first	Philanthropy
	Competitive returns					
	ESG risk management					
		ESG opportunities				
			High-impact solutions			
	← The New Paradigm →					
Focus	Finance-only Limited or no focus on ESG factors of underlying investments	Focus on ESG risks ranging from a wide consideration of ESG factors to negative screening of harmful products	Focus on ESG opportunities, through investment selection, portfolio management and shareholder advocacy	Focus on one or a cluster of issue areas where social or environmental need creates a commercial growth opportunity for market-rate or market-beating returns	Focus on one or a cluster of issue areas where social or environmental need requires some financial trade-off	Impact-only Focus on one or a cluster of issue areas where social or environmental need requires 100% financial trade-off
Examples		<ul style="list-style-type: none"> PE firm integrating ESG risks into investment analysis Ethically-screened investment fund 	<ul style="list-style-type: none"> "Best-in-class" SRI fund Long-only public equity fund using deep integration of ESG to create additional value 	<ul style="list-style-type: none"> Clean energy mutual fund Emerging markets healthcare fund Microfinance structured debt fund 	<ul style="list-style-type: none"> Fund providing debt or equity to social enterprises and/or trading charities 	

Wie der Impact-Gedanke die „SRI“-Szene aufmischt

Vor dem Hintergrund der strengen Anforderungen dümpelte der Markt für Impact Investments in den vergangenen Jahren vor sich hin. [Die GIIN-Marktstudie 2016](#) ermittelte für Ende 2015 anhand einer Befragung von Impact-Investoren ein Volumen von knapp 50 Mrd. US-Dollar weltweit. Zum Vergleich: laut BVI beträgt das Fondsvolumen 2018 allein in Deutschland [2.954 Mrd. Euro](#). Bei der dynamischen Marktentwicklung nachhaltiger Investments spielte Impact Investing lange nur eine Nebenrolle. Dies bezeugt auch die [Eurosif SRI-Studie 2016](#). Von allen nachhaltigen Anlagestilen lag das verwaltete Vermögen bei Impact Investments am geringsten, wiewohl sich bereits Wachstumspotenziale andeuteten.

Figure 1: Overview of SRI Strategies In Europe



Seit Verabschiedung der siebzehn Sustainable Development Goals (SDG) Ende 2015 hat sich die Wahrnehmung von Impact Investing am Kapitalmarkt fundamental gewandelt. Mit siebzehn bunt bebilderten Piktogrammen bieten die SDGs das ideale Narrativ für die Finanzindustrie, um Anleger*innen von der ökologischen und sozialen Sinnhaftigkeit ihrer Anlageprodukte zu überzeugen. Auf Veranstaltungen, in Initiativen, Ratings, Produktbroschüren, Marketingauftritten von Websites – überall wird die Relevanz der Ziele sowie die Bemühungen zu ihrer Erreichung hervorgehoben.

Bei näherem Hinschauen zeigt sich, dass neue Ansätze nicht der traditionellen Definition des Impact Investing folgen. Statt AIFs werden vor allem Publikumsfonds (OGAW) mit einer Impact-Strategie versehen. Neben der Auflage neuer Fonds wird auch verstärkt der Impact bereits vorhandener Nachhaltigkeitsfonds hervorgehoben. Die Grenzen zwischen ursprünglichen Nachhaltigkeitsprodukten und Impact-Produkten verwischen dabei zunehmend.

Doch wie viel „Impact“ steckt tatsächlich in diesen neuen Produkten? Können sie den Anspruch des klassischen Impact Investing erfüllen? Und falls ja, wie gelingt dies ihnen? Schließlich unterliegt der Markt für Alternative Investments ganz anderen Gesetzmäßigkeiten als der Markt für offene Investmentfonds (OGAW).

Diese Fragen stehen im Mittelpunkt des zweiten Artikels zu Impact Investing, der ab Ende Mai auf der Homepage von altii verfügbar sein wird.