



## IMPACT INVESTING – EINE NEUE(RE) FORM GUTES ZU BEWIRKEN

**Impact Investing ist der Name für ein Wachstumsthema des 21. Jahrhunderts, dessen Potential kontinuierlich steigt und für Stiftungen Ertragsmöglichkeit und Nachhaltigkeit im Einklang bringt. Doch was ist Impact Investing und in welchem Stadium befindet sich der Markt? Antworten auf diese und weitere Fragen finden Sie in dieser Ausgabe unserer *aspekte*-Reihe.**

Impact Investing ist eine Form der Kapitalanlage, die sich sowohl an sozialen und ökologischen als auch ökonomischen Zielen orientiert. Diese Investments zeichnen sich durch die Unterstützung von Unternehmen, Organisationen oder Projekten aus, die neben Renditegesichtspunkten eine messbare soziale und ökologische Wirkung, sprich den namensstiftenden „Impact“, erzielen.<sup>1</sup>

*»Impact Investing kann als eine Unterstützung zur Lösung globaler Herausforderungen verstanden werden.«*

Entsprechend der Zielsetzung kann Impact Investing als Antwort auf globale Herausforderungen verstanden werden, denen nicht alleine durch öffentliche Mittel und Spenden entgegengewirkt werden kann.<sup>2</sup> Über die Kapitalbereitstellung hinaus bieten Investoren oft noch Unterstützung in Form von Management-Know-how und Kontakten an.<sup>3</sup>

### **Impact Investing: Eine neue Anlageklasse**

J.P. Morgan spricht in einer Studie bei Impact Investing von einer neuen Anlageklasse. Wieso Impact Investing schwer klassifiziert werden kann, verdeutlichen folgende Merkmale:

#### **► Das Anlageuniversum**

Das Anlagespektrum des Impact Investing erstreckt sich über die herkömmlichen Anlageklassen und ermöglicht auf Ebene der Länderallokation eine sowohl nationale als auch internationale Ausrichtung, wobei in letzterer die Anlage in Entwicklungs- und Schwellenländer im Trend ist. Diese Tendenz lässt sich durch die Etablierung eines Mikrokreditmarktes begründen, der 55 Prozent des Impact-Investing-Anlageuniversums in Europa ausmacht. Weitere konkrete Vehikel für die oft direkten Investments sind Darlehen oder Beteiligungen. Fonds sind als indirekte Anlage für Impact-Investing-Anleger zu sehen.<sup>4</sup>

---

In *aspekte* bereiten die Private-Banking-Kompetenzzentren gemeinsam mit Netzwerkpartnern Themen auf, die für Sie relevant sind.  
[www.berenberg.de/stiftungen](http://www.berenberg.de/stiftungen)

Familienunternehmer  
Key Clients  
Senior Executives

► **Stiftungen**  
Maritime  
Sportler  
Private Clients

<sup>1</sup> Vgl. Bertelsmann Stiftung et al., 2014, S. 11; Weber/Schneeweiß, 2012, S. 18.

<sup>2</sup> Vgl. Berenberg/Beyond Philanthropy GmbH, 2014, S. 6.

<sup>3</sup> Vgl. Bertelsmann Stiftung et al., 2014, S. 41.

<sup>4</sup> Vgl. Bertelsmann Stiftung et al., 2014, S. 57; Passant et al., 2014, S. 25.; Weber/Schneeweiß, 2012, S. 18.



► **Die Wissensmanager**

Banken oder Asset Manager treten im Anlageprozess als Intermediäre auf, die zwischen Angebot und Nachfrage vermitteln und dadurch auch Kosten, zum Beispiel für Bewertung und Überwachung, verringern. Darüber hinaus existiert die Möglichkeit der Konsultierung einer Drittpartei, wie einem öffentlichen Finanzierungsträger oder einer philanthropischen Organisation.<sup>5</sup>

► **Renditeerwartung vs. Anlagekriterien**

Die Renditeerwartungen der Kapitalgeber reichen von einer unter marktüblichen Rendite bis zu einer marktüblichen, risikobereinigten Rendite.<sup>6</sup> Die nachfolgende Abbildung zeigt, dass Impact-Investoren „For-Profit-Unternehmen“ fördern, also grundsätzlich mit einer Ertragserwartung agieren. Hieraus lässt sich eine Abgrenzung zur Philanthropie ziehen, in der ohne Erfolgs- oder Impact-Erwartung selbstlos gute Zwecke gefördert werden. Darüber hinaus ist Impact Investing auch zu „Nachhaltigen Geldanlagen“ abzugrenzen.

Abb. 1: Anlagekriterien vs. Renditeerwartungen

Nicht zweckgebundene Anlage	Nachhaltige Geldanlage	Impact Investing	Philanthropisches Investing
<ul style="list-style-type: none"><li>• Rendite im Vordergrund</li><li>• Anlage ohne jegliche Anlagerestriktionen</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Renditeerwirtschaftung als zentrales Ziel</li><li>• Kriteriengeleitetes Investieren, verantwortungsvolles Investment</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Investition für gute Zwecke</li><li>• Direkte Investition mit messbarem Einfluss</li><li>• Renditeerwartungen, mindestens Kapitalerhalt</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Geldspende für gute Zwecke</li><li>• Ohne Renditeerwartungen</li></ul>

Quelle: Eigene Darstellung

**Impact Investing aus der Sicht einer Stiftung**

► **Handlungsbedarf**

Aus Abbildung zwei lässt sich ein enormer Handlungsbedarf erkennen. Innerhalb einer Studie des Bundesverbandes Deutscher Stiftungen wurden Stiftungen zu der Anlage des Stiftungskapitals befragt. Hieraus wurde ersichtlich, dass ein Großteil des Stiftungskapitals weder nach sozialen, ökologischen noch ethischen Kriterien angelegt wird. Diesem Missverhältnis zwischen Anlageinvestments und Stiftungszweck kann auch durch einen Impact-Investing-Ansatz entgegengewirkt werden.<sup>7</sup>

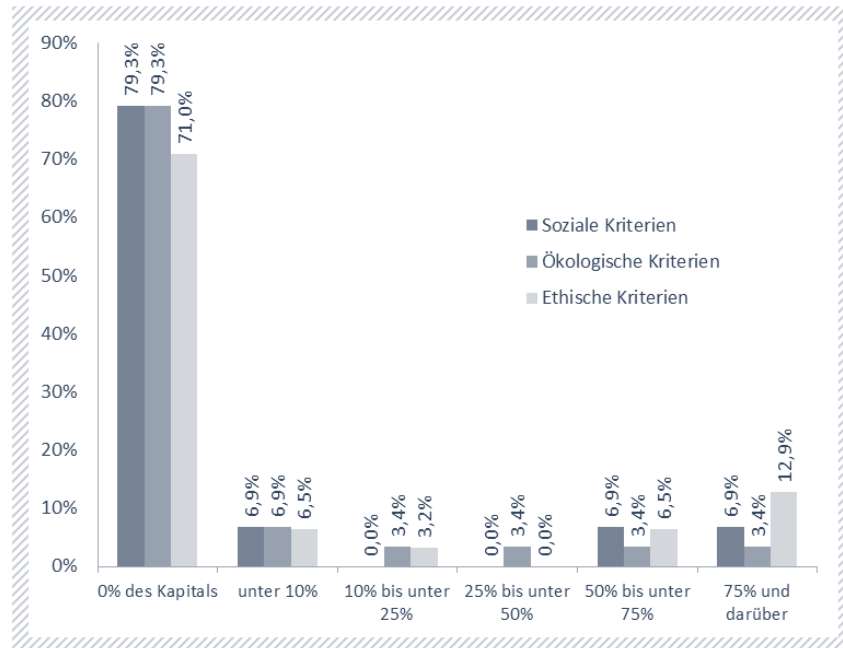
<sup>5</sup> Vgl. Bertelsmann Stiftung et al., 2014, S. 28 f.

<sup>6</sup> Vgl. Bertelsmann Stiftung et al., 2014, S. 22.

<sup>7</sup> Vgl. Weber/Schneeweiß, 2012, S. 30.



Abb. 2: Investitionsaufteilung des Stiftungskapitals in soziale, ökologische und ethische Kriterien



Quelle: Weber/Schneeweiß, 2012, S. 30.

### ► Positive Effekte

Aus dem Blickwinkel einer Stiftung kann Impact Investing als eine Anlageform zwischen einer Zustiftung und Spenden eingeordnet werden, die zudem Erträge erwirtschaftet.<sup>8</sup> Stichwort im Zusammenspiel von Stiftungen und Impact Investing ist das „satzungszweckbezogene Investieren“, auch bekannt unter dem englischen Begriff „Mission Investing“ oder „Mission Related Investing“. Herrschender Meinung zufolge ist die doppelte Zielsetzung: Renditeerwartung und messbarer Impact realisierbar, sodass das Stiftungsvermögen im Einklang mit dem Stiftungszweck angelegt werden kann. Somit wird ein proaktives Fördern des Stiftungszwecks ermöglicht.

### ► Die Herausforderungen

Es bestehen noch Unklarheiten bei länderspezifischen Stiftungsgesetzen, sowohl für Stiftungen als auch für deren Aufsichtsbehörden in Deutschland. Problematisch für Stiftungen ist die Unsicherheit, ob die Renditeanforderungen erfüllt werden können, also, ob ein rentables Geschäftsmodell im Investmentziel etabliert wurde. Um diese Risiken tragen zu können, empfiehlt es sich für eine Stiftung ein Vermögen von mehr als eine Mio. Euro aufzuweisen und sich intensiv mit dem Thema zu befassen.<sup>9</sup> Falls der reale Kapitalerhalt des Stiftungsgrundstocks nicht gewährleistet werden kann, könnte eine Vernachlässigung der

<sup>8</sup> Vgl. Weber/Schneeweiß, 2012, S. 38.

<sup>9</sup> Vgl. Bertelsmann Stiftung et al., 2014, S. 43 f.



treuhänderischen Pflichten der Stiftungen zur Sprache kommen.<sup>10</sup> Auf der anderen Seite könnte der Gemeinnützigkeitsstatus in Kritik geraten, denn Impact Investing ist als eine Kapitalanlage mit Renditeaussichten zu sehen.<sup>11</sup>

## Aktueller und zukünftiger Markt des Impact Investing

### ► USA und Europa

Der jährliche Zuwachs des Mission-Investing-Marktes in den USA betrug in den Jahren zwischen 2002 und 2007 16,2 Prozent, dagegen von 1970 bis 2002 nur 2,9 Prozent. Dieses ansteigende Interesse in Übersee schwappt auch nach Europa über.<sup>12</sup> Vor allem die Niederlande, das Vereinigte Königreich und die Schweiz sind Vorreiter im Bereich des Impact Investing in Europa.<sup>13</sup>

### ► Deutschland

In Deutschland tummeln sich zurzeit hauptsächlich Pioniere im Feld des Impact Investing, da sich der Markt dafür noch in der Innovationsphase befindet. Die Historie zeigt einen stetigen Anstieg an Möglichkeiten für nachhaltige Geldanlagen in Deutschland, die bis 2013 auf ein Volumen von 79,9 Mrd. Euro angewachsen sind. Ebenso positiv entwickelte sich der alljährliche Stimmungsindeks für nachhaltige Geldanlagen, der 2014 um ein Drittel anstieg.<sup>14</sup> Daneben ist der Ausbau eines speziellen Beratungsangebots essenziell für die Weiterentwicklung des Marktes, da hieraus die Transparenz zunimmt und Komplexität verringert wird.<sup>15</sup> Im Rahmen des Transparenzausbaus ist der Nachweis der sozialen beziehungsweise ökologischen Wirkung elementar. Es müssen Standards implementiert werden, die Vergleichbarkeit auch für die Wirkungsmessung der „weichen Kriterien“, neben der für finanzielle Kenngrößen, schaffen.<sup>16</sup> Hierbei ist vor allem der internationale Austausch sinnvoll, da sich hauptsächlich in den USA und dem Vereinigten Königreich weiterentwickelte Märkte befinden.<sup>17</sup> Studien zufolge wird das Marktvolumen in Deutschland innerhalb der nächsten acht Jahre auf 1.000 Mrd. Dollar anwachsen.<sup>18</sup>

*Stiftungen kommt eine zentrale  
Aufbaufunktion des Marktes für  
Impact Investing zu.*

Abbildung drei beschreibt die drei Reifephasen des Impact Investing-Marktes und vergleicht die Entwicklung in Deutschland und dem Vereinigten Königreich. Neben der Investorenrolle kommt Stiftungen hierzulande eine zentrale Aufbaufunktion des Marktes für Impact Investing zu. Beispielsweise könnten sich

<sup>10</sup> Vgl. Schlüter/Stolte, 2007, Rn. 3 zu Kapitel 5; Weber/Schneeweiß, 2012, S. 51.

<sup>11</sup> Vgl. Bertelsmann Stiftung et al., 2014, S. 68.

<sup>12</sup> Vgl. Weber/Schneeweiß, 2012, S. 11.

<sup>13</sup> Vgl. Passant et al., 2014, S. 24.

<sup>14</sup> Vgl. Bertelsmann Stiftung et al., 2014, S. 8, 25.

<sup>15</sup> Vgl. Bertelsmann Stiftung et al., 2014, S. 8, 46.

<sup>16</sup> Vgl. Bozesan, 2013, S. 22; Bertelsmann Stiftung et al., 2014, S. 8, 49.

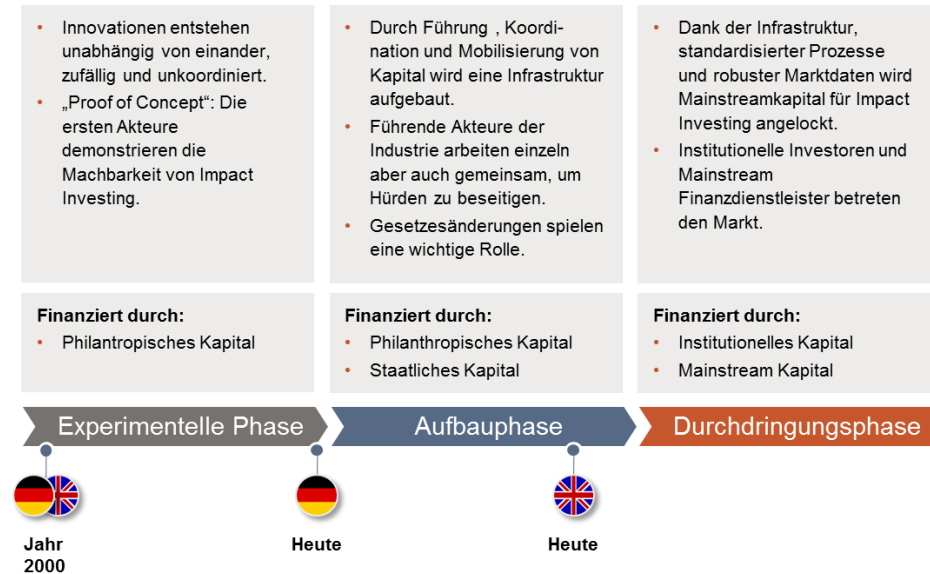
<sup>17</sup> Vgl. Bertelsmann Stiftung et al., 2014, S. 8, 54.

<sup>18</sup> Vgl. Weber/Schneeweiß, 2012, S. 10.



besonders kapitalstarke Stiftungen freiwillig dazu verpflichten, einen gewissen Teil ihres Vermögens bis zu einem konkreten zukünftigen Datum in satzungszweckkonforme Anlagen beziehungsweise über Impact Investing zu investieren.<sup>19</sup>

Abb. 3: Reifephasen des Impact-Investing-Markts



Eigene Darstellung nach Weber/Scheck, 2012, S. 30

### Fazit: Ihre Möglichkeiten im Impact Investing

Seien Sie Pionier in diesem aufstrebenden Markt und nutzen Sie die Möglichkeiten dieser neuen Form der Kapitalanlage für sich. Bewirken Sie nicht nur Gutes mit Ihrem Geld auf der Ausgabenseite, sondern auch auf der Anlagenseite. Impact Investing bietet Ihnen die Option Ihre Geldanlage im Einklang mit Ihren Wünschen und Idealen einzusetzen. Dies kann vor allem für Stiftungen sehr nützlich sein, wobei diese unter der Stiftungsaufsicht diversen Restriktionen bezüglich ihrer Kapitalanlage unterliegen. In diesem Zusammenhang lässt sich aktuell noch ein großer Entwicklungsbedarf in der deutschen Gesetzgebung hin zu konkreten Vorgaben erkennen, sodass sich eine breitere Produktvielfalt etablieren kann. Dabei könnte eine Orientierung für die deutsche Legislative aus den USA oder dem Vereinigten Königreich kommen. Experten sehen im europäischen Markt, analog zu der globalen Entwicklung, steigendes Potential und behalten aktuelle Produktfortschritte im Blick.

<sup>19</sup> Vgl. Bertelsmann Stiftung et al., 2014, S. 43 f., 68 f.



## Literatur

- Bertelsmann Stiftung et al. (Hrsg.), 2014: Wirkungsorientiertes Investieren: Neue Finanzierungsquellen zur Lösung gesellschaftlicher Herausforderungen, bearb. v. Jake Benford et al., Berlin.
- Berenberg/Beyond Philanthropy GmbH (Hrsg.), 2013: On the Rise – The Emerging Impact Investing Market, bearb. v. o.V., Hamburg.
- Bonzesan, M., 2013: Demystifying the Future of Investing, Part 1: An Investor's Perspective, Journal of Integral Theory and Practice, Vol. 8, Nr. 1 & 2, S. 19-40.
- Passant, F. et al., 2014: European SRI Study 2014, Brüssel.
- Schlüter, A./Stolte, S., 2007: Stiftungsrecht, 1. Aufl., München.
- Weber, M./Scheck, B., 2012: Impact Investing in Deutschland – Bestandsaufnahme und Handlungsanweisungen zur Weiterentwicklung, München.
- Weber, M./Schneeweiß, A., 2012: Mission Investing im deutschen Stiftungssektor. Impulse für wirkungsvolles Stiftungsvermögen, Hrsg. Bundesverband Deutscher Stiftungen, Berlin.
- Wohleb, D., 2012: Impact Investing – Mit gutem Gewissen investieren, <http://www.manager-magazin.de/politik/deutschland/a-872606.html>, Zugriff am 22.06.2015.

Dieses Dokument stellt keine Finanzanalyse im Sinne des § 34b WpHG, keine Anlageberatung, Anlageempfehlung oder Aufforderung zum Kauf von Finanzinstrumenten dar. Es ersetzt keine rechtliche, steuerliche oder finanzielle Beratung. Die gemachten Angaben wurden nicht durch eine außenstehende Partei, insbesondere eine unabhängige Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, geprüft. Alle Aussagen basieren auf allgemein zugänglichen Quellen, die wir für vertrauenswürdig halten. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit sämtlicher Angaben übernehmen wir dennoch keine Gewähr. Wir weisen ausdrücklich auf den angegebenen Bearbeitungsstand hin. Angaben können sich durch Zeitablauf und/oder infolge gesetzlicher, politischer, wirtschaftlicher oder anderer Änderungen als nicht mehr zutreffend erweisen. Wir übernehmen keine Verpflichtung, auf solche Änderungen hinzuweisen und/oder eine aktualisierte Präsentation zu erstellen. Für den Eintritt der in diesem Dokument enthaltenen Prognosen oder sonstigen Aussagen über Renditen, Kursgewinne oder sonstige Vermögenszuwächse übernehmen wir keine Haftung. Wir weisen darauf hin, dass frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung sind. Zur Erklärung verwandter Fachbegriffe steht Ihnen auf [www.berenberg.de/glossar](http://www.berenberg.de/glossar) ein Online-Glossar zur Verfügung. Die gewerbliche Nutzung in Form eines Nachdrucks, der – auch teilweisen – Vervielfältigung sowie der Weitergabe der Studie ist ohne unsere ausdrückliche schriftliche Genehmigung nicht gestattet. Stand: August 2015.



**BERENBERG**  
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG  
Neuer Jungfernstieg 20  
20354 Hamburg  
Telefon +49 40 350 60-0  
Telefax +49 40 350 60-900  
[www.berenberg.de](http://www.berenberg.de)  
[info@berenberg.de](mailto:info@berenberg.de)