

Absolut|impact

Nachhaltige Perspektiven
für institutionelle Investoren



#03/2020

Kompakt

Impact Investing in
Deutschland 2020

DR. VOLKER THEN UND TOBIAS SCHMIDT
Universität Heidelberg

Impact Investing in Deutschland 2020

Ein dynamischer Wachstumsmarkt

Einleitung

Seit 2007, dem Geburtsjahr des Impact Investings, erfährt das Anlagekonzept weltweit einen erstaunlichen Aufstieg. Laut Global Impact Investing Network sind derzeit mehr als 700 Mrd. US-Dollar in Impact Investments investiert.¹ Die Transformation hin zu einer nachhaltigen Wirtschaft sowie das Bestreben, gesellschaftlichen Megatrends wie dem demografischen Wandel, der Digitalisierung und der weltweiten Nachfrage nach Gesundheitsvorsorge positiv entgegenzutreten, sind nur einige Beispiele, weshalb Wirkungsorientierung rasant an Bedeutung gewinnt. Allein im ersten Quartal 2020 gab es einen Kapitalzufluss in ESG-Fonds von 45,6 Mrd. US-Dollar, im Gegensatz zu einem Kapitalabfluss aus Fonds in Höhe von 384,7 Mrd. US-Dollar insgesamt.² Europäische Anleger trugen mit einem 86-prozentigen Anteil dazu bei.

Nicht zuletzt ist auch die Corona-Pandemie Katalysator dieser Veränderungen und verstärkt den Nachhaltigkeitsimpetus, insbesondere bei den nachkommenden Generationen. Impact Investing verspricht ein geeignetes Instrument zur gleichzeitigen Verwirklichung sozialer bzw. ökologischer Wirkungsrealisierung und einer finanziellen Anspruchshaltung zu sein. Seit 2018 fungiert die Bundesinitiative Impact Investing e. V. als die transsektorale Kompetenzplattform für Impact Investing in Deutschland. Ein Baustein der Arbeit der Bundesinitiative ist die Verbreitung des Impact-Investing-Ansatzes. Die Marktstudie Impact Investing 2020 ist ein Teil davon und legt mithilfe aktueller Zahlen und Erkenntnisse über das Impact-Investing-Ökosystem in Deutschland die Grundlage für weitere Entwicklungsschritte und fördert den Austausch.

Bundesinitiative Impact Investing e. V.

Die Bundesinitiative Impact Investing e. V. (Biii) ist die Kompetenzplattform für Impact Investing in Deutschland. Sie verfolgt das Ziel, den Impact-Investing-Markt zu entwickeln und einer breiteren Öffentlichkeit zugänglich zu machen. So werden die Voraussetzungen dafür geschaffen, dass zusätzliches Kapital zur Bewältigung sozialer und ökologischer Herausforderungen in Sinne der Nachhaltigkeitsziele der Vereinten Nationen eingesetzt wird. Um dies zu erreichen, schafft die Biii ein größeres Bewusstsein für die gesellschaftliche Wirkung von Investmentkapital. Sie stärkt die Zusammenarbeit zwischen unterschiedlichen Akteuren im Impact Investing auf nationaler wie auch auf internationaler Ebene als Mitglied der Global Steering Group for Impact Investment (GSG). Zudem fördert die Biii die Schaffung besserer politischer und rechtlicher Rahmenbedingungen für Impact Investing in Deutschland und entwickelt einheitliche Methoden und Standards – insbesondere bei der Wirkungsmessung.

Der deutsche Impact-Investing-Markt

Bei der Analyse des Impact-Investing-Marktes stößt man rasch auf Definitions- und Abgrenzungsprobleme, v. a. gegenüber Konzepten wie nachhaltigem oder verantwortlichem Investieren. Diese werden besonders dann sichtbar, wenn bisherige Datenquellen für Deutschland innerhalb weniger Jahre ein Marktvolumen zwischen einem zweistelligen Millionenbetrag und 8 bzw. 13 Milliarden Euro nennen.³ Vor diesem Hintergrund wurde in der Marktstudie nicht mit einer einzigen vorgegebenen Definition des Begriffs gearbeitet. Vielmehr wurde die Bandbreite der Definitionen in Fragestellungen zur Unterscheidung von Anlagestrategien verarbeitet. Die Marktteilnehmer wurden aufgefordert, ihr Vorgehen diesen Strategien (anteilig) zuzuordnen, und die daraus resultierenden Angaben wurden den Verständniskategorien Impact Investing im engeren und weiteren Sinne zugeordnet.

Enges Verständnis

Impact-First fokussiert vorrangig auf sozialen oder ökologischen Ertrag und erst an zweiter Stelle auf finanzielle Rendite. **Finance-First** zielt auf finanzielle Rendite, die jedoch strategisch ausdrücklich mit sozialen oder ökologischen Ertragserwartungen kombiniert ist.

Weites Verständnis

Socially Responsible Investments beabsichtigen finanzielle Rendite, generieren aber positive soziale oder ökologische Externalitäten.

ESG Investing (Environmental, Social, Governance) generiert finanzielle Rendite, vermeidet dabei aber ESG-Risiken bzw. entsprechende negative Externalitäten.

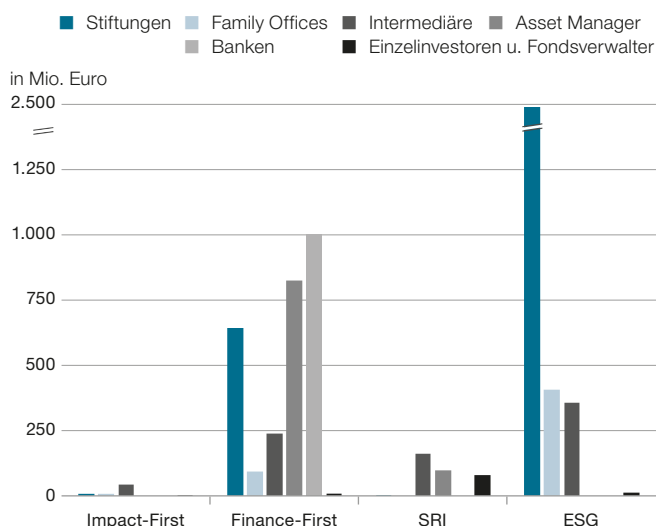
Die vier Anlagestrategien orientieren sich am Kapitalspektrum, das die OECD für ihre Impact-Investment-Analysen erarbeitet hat.⁴ Die Befragung zeigt deutlich, dass der deutsche Impact-Investing-Markt von einem engen Verständnis geprägt ist. 76,5 % der Investoren verfolgen eine Finance-First-Strategie und 26,5 % eine Impact-First-Strategie. Banken und Asset Manager verfolgen fast ausschließlich eine Finance-First-Strategie, nur bei Asset Managern kommt noch ein kleiner Anteil Socially Responsible Investing (SRI) hinzu. Stiftungen und Family Offices investieren dagegen annähernd im Verhältnis 4:1 in ESG und Finance-First. Fondsverwalter präferieren ein Gegenmodell, das sich auf SRI konzentriert. Die überwiegende Zahl der Investoren zielt so auf strategisch beabsichtigte soziale oder ökologische Wirkung und nicht nur auf das Hinnehmen positiver Externalitäten oder die Vermeidung entsprechender Risiken.

Die erste explizite Impact-Investing-Studie bezifferte das Volumen im Jahr 2015 auf 69 Mio. Euro.⁵ Aktuelle Daten zeigen, dass Impact Investing in Deutschland zu einem Milliardenmarkt herangewachsen ist. Das Spektrum reicht von Venture-Capital-Fonds, die in Sozialunternehmen investieren, bis hin zu stiftungsfinanzierten Wohnungsbauprojekten, die soziale und ökologische Faktoren vereinen und gleichzeitig eine langfristige Geldanlage darstellen.

Unter Berücksichtigung aller vier eingeführten Investitionsstrategien wurde ein Marktvolumen von ca. 6,5 Mrd. Euro festgestellt. Im engen Verständnis (Finance-First und Impact-First) umfasst der Markt in Deutschland ca. 2,9 Mrd. Euro. Betrachtet man die Assets under Management (AUM) mit Bezug zu Impact, die gemäß Selbsteinschätzung der Befragten genannt werden, wird ein Gesamtvolumen von 17,3 Mrd. Euro offengelegt.⁶ Hinzu kommen wirkungsorientierte Kredite in Höhe von 831 Mio. Euro, die von am Impact-Investing-Markt aktiven Banken vergeben sind. Zusammenfassend ergibt sich somit ein übergreifendes Marktvolumen von insgesamt 18,1 Mrd. Euro.

Die Vielfalt des Marktes wird darin deutlich, dass, gegenüber den Anfängen, nicht nur Private Equity oder Venture Capital ein starkes Wachstum verzeichnen konnten (von 69 Mio. Euro auf 884 Mio. Euro), sondern Impact Investing in weiteren Anlageklassen erheblich an Relevanz gewann. Mit jeweils mehr als 1 Mrd. Euro sind Public Equity, Private/Public Debt, Publicly-Traded Debt und Real Assets heute stark vertreten. Private/Public Debt ist mit ca. 1,5 Mrd. Euro die größte Anlageklasse auch mit Blick auf Finance-First-Investitionen, gefolgt von Private Equity und Real Assets. Bei Banken liegt der Schwerpunkt jeweils zur Hälfte (500 Mio. Euro) auf Private Equity (Finance-First) und Private Debt (Finance-First). Bei Asset Managern dominiert bei Weitem Private Debt (Finance-First, 823 Mio. Euro). Fondsverwalter legen ihren Schwerpunkt vollständig auf Venture Capital und Private Equity (SRI, 50 Mio. Euro) (**ABBILDUNG 1**).

1 | Volumen nach Anlageklassen



Quellen: CSI, Universität Heidelberg; eigene Berechnungen

Stiftungen und Family Offices sind First Mover

Mit 56 %, d. h. 3,6 Mrd. Euro von den 6,5 Mrd. Euro (alle vier Investitionsstrategien), sind Stiftungen und Family Offices klar die First Mover des Marktes. Auf Basis eines engen Verständnisses von Impact Investments sind 750 Mio. Euro durch Stiftungen und Family Offices investiert. Banken (1 Mrd. Euro) und Asset Manager (823 Mio. Euro) haben im eng verstandenen Impact Investing stark aufgeschlossen und halten nun große Anteile. Bezogen auf alle vier Strategien sind es ebenfalls diese beiden Investorengruppen, die den großen Teil der anderen, nicht von Stiftungen und Family Offices gehaltenen Mittel beisteuern.

Lösung für gesellschaftliche Herausforderungen

Über 90 % der Investoren gaben in der Umfrage an, mit ihren Impact Investments Lösungen gesellschaftlicher Herausforderungen vorantreiben zu wollen. Diese Aussage ist gepaart mit der Erwartung, und dies betonten 67,7 %, gleichzeitig marktübliche Renditen zu erzielen. Die SDGs der Vereinten Nationen spielen zudem als global anerkannter Referenzrahmen eine wichtige Rolle: Über 60 % sehen die SDGs als Entscheidungsgrundlage für ihr Engagement an. Bis dato wurde fast 1 Mrd. Euro in die Top-3-SDGs investiert.

Insgesamt verdichtet sich das Bild eines Impact-Investing-Marktes in Deutschland, der auf gesellschaftliche Problemlösung zielt, die Dimensionen der SDGs verwirklichen möchte und gleichzeitig wettbewerbsfähige finanzielle Erträge erwartet.

Rendite und Wirkung schließen sich nicht aus

In puncto Wirkungserzielung in Deutschland erfüllten sich die Erwartungen von 67,6 % der Investoren. Schaut man auf die finanzielle Rendite, sehen mehr als 76 % der Investoren die finanziellen Erträge ihres Impact-Investment-Portfolios ebenfalls im Einklang mit ihren Erwartungen. Einer Umfrage des GIIN im Jahr 2019 zufolge schneidet Deutschland damit knapp hinter dem internationalen Trend mit 77 % ab.⁷ Weltweit gaben 14 % der Investoren an, dass ihre Impact Investments höhere Erträge als erwartet erzielten, in Deutschland waren es 3 % der Investoren.

90 % der Stiftungen realisierten eine marktübliche Rendite und 10 % übertrafen ihre Erwartungen. Family Offices agierten noch erfolgreicher am Markt: Alle befragten Family Offices konnten ihre marktüblichen Renditeansprüche einhalten. Auch das Bild bei institutionellen Anlegern insgesamt lässt den Schluss zu, dass sich wirkungsorientierte Investitionen und marktübliche Renditen nicht ausschließen. 84 % aller institutionellen Anleger konnten marktübliche Renditen mit ihren Impact Investments erwirtschaften. Die Renditeerwartungen liegen bei über der Hälfte der Investoren bei risikoadjustierten marktüblichen Erträgen, bei knapp 30 % unter marktüblichen Renditen und bei 18 % geht es nur um Kapitalerhalt. Zwei Drittel der institutionellen Anleger sehen darüber hinaus ihre Wirkungserwartung als realisiert an.

Darauf haben institutionelle Investoren gewartet!



Endlich! Absolut|private bringt Transparenz und Know-how in das Segment der Private Markets. Die neue Fachpublikation (ePaper) ist zugleich Informationsplattform für Private Market Investments für institutionelle Investoren, denen die Datenbank kostenfrei zur Verfügung steht.

Lesen Sie ab Frühjahr 2021 Fachbeiträge und nutzen Sie unsere einzigartige Informationsplattform, die illiquide Produkte aus den Bereichen **Real Estate, Infrastructure, Private Equity** und **Private Debt** listet. Asset Manager stellen ihre Produkte kostenfrei ein.

Registrieren Sie sich jetzt!

Alle Informationen dazu: info@absolut-research.de

Absolut
research|

Weitere Entwicklungsschritte notwendig

Die Studie zeigt, dass der deutsche Impact-Investing-Markt auf einem Wachstumskurs ist und seinen Weg in den Mainstream findet. Jedoch sehen Akteure noch deutliche Hemmnisse: Über die Hälfte der Investoren nannten die fehlende Transparenz des Marktes an erster Stelle. Fehlende einheitliche Methoden der Wirkungsmessung und die Komplexität der Geschäftsmodelle folgen. Teilweise fehlende Managementkompetenzen bei Sozialunternehmern sind außerdem oftmals ein Investitionshindernis. Die sogenannte Investment-Readiness ist für Investoren ein wichtiges Entscheidungskriterium. Hier setzen Projekte wie das von der EU geförderte INTERREG „Finance for Social Change“ an: Das Projekt, bestehend aus 14 europäischen Partnern in der Donauregion, fördert Sozialunternehmer und hilft ihnen, mit Blended-Learning-Ansätzen ihre Investment-Readiness zu steigern.⁸ Am Ende soll mithilfe von Sozialunternehmen, Impact Investoren und Experten eine Social-Impact-Investment-Strategie für die Region formuliert und das Investitionsumfeld für wirkungsorientierte Investitionen verbessert werden.

Des Weiteren sind die Etablierung von Retail-Produkten sowie innovative Fondslösungen für den Einstieg in Impact Investing für die Entwicklung des Marktes notwendig. Hier ist Bewegung deutlich spürbar: Die Stadt München beispielsweise emittierte Anfang des Jahres die erste sogenannte Soziale Stadtanleihe (Social Bond) mit einem jährlichen Kupon von 0,25 %, einem Volumen von 120 Mio. Euro und einer Laufzeit bis 2032. Ziel ist es, durch die Anleihe bezahlbaren Wohnungsbau in München zu stärken. Insbesondere die geringe Einstiegshürde durch die Mindeststückelung von 1.000 Euro ist für Privatanleger attraktiv und kann als Einstieg dienen.⁹ Auch für semi- und professionelle Anleger werden immer wieder neue Investitions-

möglichkeiten aufgezeigt: Der „European Social Innovation and Impact Fund“ (ESIIF), initiiert durch die Finanzierungsagentur für Social Entrepreneurship (FASE) und den Finanzdienstleister Avesco Financial Services AG, ist so ein innovativer Ansatz. Mit einem Zielvolumen von 20 Mio. Euro bietet der Fonds Investoren die Möglichkeit, Kapital in frühphasige Sozialunternehmen zu investieren. Die einzigartige Komponente am Konstrukt ist, dass im Rahmen des EU-Programms für Beschäftigung und soziale Innovation (EaSI) bis zu 20 % der Ausfälle des Fonds bis 80 % durch eine Bürgschaft des EU-Programms abgesichert sind. So können, mithilfe des katalytischen Kapitals, auch bisher zurückhaltende Investoren aktiv werden und erste Erfahrungen mit Impact Investments sammeln. Dies ist ein weiterer Schritt, wirkungsorientiertes Kapital für gesellschaftliche Wirkungsfelder einzusetzen und dabei zu helfen, das Ökosystem auszubauen.¹⁰

Fazit

Anhand der beiden Beispiele zeigt sich: Impact Investing fördert Innovation, Vielfalt und Wirkungsorientierung in Deutschland. Akteure gehen von einer gestärkten Dynamik des Marktaufbaus aus und sind guter Dinge, dass Kapitalgeber und Kapitalnehmer zueinander finden. Entsprechend werden die Verbesserung der Informationslage und Markttransparenz sowie der erhöhte Druck auf der Kapitalgeberseite als wesentliche Triebkräfte der Entwicklung des Marktes genannt. Wandel zu unterstützen und gleichzeitig attraktive Renditen zu erwirtschaften ist kein Widerspruch und aktueller denn je. Die Erweiterung des ursprünglichen Rendite-Risiko-Denkschemas um den Faktor Wirkung wird wohl in den nächsten Jahrzehnten erheblich an Bedeutung gewinnen.

Fußnoten

- 1) Global Network of Impact Investing: Annual Impact Investor Survey 2020. <https://thegiin.org/research/publication/impinv-survey-2020>
- 2) Morningstar (2020), www.morningstar.com/lp/global-esg-flows und UBS (2020): Investing in an ESG World. www.ubs.com/global/en/collections/sustainable-investing/latest/2020/investing-in-an-esg-world.html?campID=CAAS-ActivityStream
- 3) FNG (2020): Marktbericht Nachhaltige Geldanlagen 2020. <https://fng-marktbericht.org/>
- 4) OECD (2015): Social Impact Investment: Building the Evidence Base. OECD Publishing, Paris.
- 5) Bertelsmann Stiftung (2016): Social Impact Investing in Deutschland. Marktbericht 2016. Kann das Momentum zum Aufbruch genutzt werden? www.bertelsmann-stiftung.de/fileadmin/files/BSSt/Publikationen/GrauePublikationen/Studie_ZZ_Social-Impact-Investment-in-Deutschland-2016_2016.pdf
- 6) Marktstudie Impact Investing 2020: Zusammenfassung. <https://bundesinitiative-impact-investing.de/wp-content/uploads/2020/06/Impact-Investing-in-Deutschland-2020-Zusammenfassung.pdf>
- 7) GIIN (2019): Annual Impact Investor Survey 2019; GIIN (2020): Annual Impact Investor Survey 2020. <https://thegiin.org/research/publication/impinv-survey-2019>
- 8) www.interreg-danube.eu/approved-projects/finance4socialchange
- 9) www.muenchen.de/rathaus/Stadtverwaltung/Stadtkaemmerei/Muenchens-Stadtanleihen.html
- 10) www.dfpainfo/sachwertinvestments-news/avesco-und-fase-starten-spezialfonds-fuer-wirkungsorientierte-anleger.html



DR. VOLKER THEN

Geschäftsführender Direktor
CSI – Centre for Social Investment
Universität Heidelberg



TOBIAS SCHMIDT, M.A.

Projektleiter
CSI – Centre for Social Investment
Universität Heidelberg



inhalt #03/2020



kommentare

ROLAND KÖLSCH QNG
PROF. DR. CHRISTIAN KLEIN Universität Kassel

artikel

Erfahrungsbericht der Evangelischen Bank

THOMAS KATZENMAYER, BERENIKE WIENER Evangelische Bank

ESG ist nicht gleich Impact

PROF. DR. TIMO BUSCH Universität Hamburg/Universität Zürich
SARAH CARROUX Universität Hamburg
FLORIAN HEEB, DR. JULIAN F. KÖLBEL, PROF. DR. FALKO PAETZOLD Universität Zürich

Transformationspotenzial von Sustainability-Linked Bonds

DR. HENRIK PONTZEN, JOHANNES BÖHM Union Investment

ESG-Integration im treuhänderischen Asset Management

MATTHIAS STAPELFELDT FNG/GSFC Germany/VfU
DR. HELGE WULSDORF Bank für Kirche und Caritas/FNG/ Sustainable-Finance-Beirat

Passiv und ESG: Zur Vereinbarkeit zweier Investmentstrategien

DUSTIN NEUNEYER PRI

ISS ESG: Outcome vs. Impact – Entwicklung eines ESG-Bewertungsrahmens

MARIE CLARA BUELLINGEN Institutional Shareholder Services (ISS)

kompakt

Impact Investing in Deutschland 2020

DR. VOLKER THEN, TOBIAS SCHMIDT Universität Heidelberg

perspektiven

Wertbasiert und wertebasiert investieren

PROF. DR. MAXIMILIAN GEGE B.A.U.M./Green Growth Futura/Stiftung Chancen für Kinder

Ja, ich möchte den Absolut|impact #03/2020 als **kostenloses** Leseexemplar anfordern.

Ja, ich möchte mich für Absolut|news, den wöchentlichen Newsletter, anmelden.

Bitte senden oder faxen an:
info@absolut-research.de
+49 40 303779-15

Absolut Research GmbH
Große Elbstraße 277a, 22767 Hamburg

Datenschutzrichtlinien: www.absolut-research.de/datenschutz

Vorname/Nachname

Bereich/Funktion

Unternehmen

Straße/Nr.

PLZ/Ort

Tel./Fax

E-Mail