

# Jenseits des schönen Impact-Scheins

Impact Investing ist auf dem Vormarsch. Doch der Verdacht erhärtet sich, dass Investoren lieber den schönen Impact-Schein genießen, als für mehr positiven Impact zu bezahlen. Warum es sich lohnen kann, für mehr messbaren Impact auf ein Stück des Rendite-Kuchens zu verzichten.

VON MARKUS FREIBURG  
UND CHRISTINA MOEHRLE

Der Impact Investing Markt erklimmt Rekordniveaus, doch gleichzeitig werden die kritischen Stimmen lauter. Offensichtlich erhärtet sich der Verdacht, dass Investoren lieber den schönen Schein genießen, als tatsächlich für mehr positiven Impact zu bezahlen, was in Zeiten akuter Herausforderungen in puncto Klimawandel und sozialer Innovationsstau sehr frustrierend sein kann. Dabei ist die Debatte um die Kernfrage, ob man finanzielle Renditekonzessionen machen muss, um als Kapitalgeber wirkungsvoll zu sein, mittlerweile fast schon so alt wie der Impact-Sektor selbst. Lässt sich der Rendite-Kuchen also ruhigen Gewissens verspeisen, samt der Impact-Kirsche obendrauf, ohne zumindest ein seltsames Grummeln im Magen zu verspüren? Oder anders gefragt: Wann generiert man als Investor wirklich Mehrwert und finanziert nicht nur das, was sich ohnehin am kommerziellen Kapitalmarkt bedienen könnte?

Zugegeben, Verzicht ist nicht gerade sexy, und es gibt sicher Schwergewichte mit guten Argumenten auf beiden Seiten der Debatte. Doch eine Tatsache lässt sich nicht leugnen: Wenn hoch innovative und besonders wirkungsvolle Sozialunternehmen Kapital zur Skalierung benötigen, stehen sie häufig vor einer tiefen finanziellen Talsohle. Auf der einen Seite des Abgrunds: klassische Philanthropen ohne Renditeerwartung, aber mit begrenzten Mitteln für größere Kapitalrunden. Auf der gegenüberliegenden Seite: Investoren mit tiefen Taschen, aber mit mächtigem Appetit auf marktübliche Finanzrenditen. In der Mitte baut seit Jahren eine kleine Gruppe sogenannter „Impact First“-Investoren Brücken, indem sie aus Überzeugung moderatere Verzinsungen für mehr oder tieferen Impact in Kauf nehmen. Kurz gesagt: Sie stellen katalytisches Kapital bereit, das risikotoleranter,

konzessionell, geduldig und flexibel ist, um dringenden Innovationen zum großen Sprung über den finanziellen Abgrund zu verhelfen. Internationale Akteure sind beispielsweise die McArthur Foundation oder Omidyar Networks, beide Mitglieder des „Catalytic Capital Consortium“, oder auch das etwa 450 Millionen Dollar schwere Single Family Office Ceniarth.

Von deren Aktivitäten profitieren wiederum solche Investoren, die lieber am Ende der Pipeline warten, bis reifere, größere und finanziell attraktivere Impact-Investment-Kandidaten zutage treten. Und vielleicht könnte man es sogar bei diesem Status quo belassen, gäbe es nicht ein Problem: Es gibt bei Weitem zu wenige „Impact First“-Überzeugungstäter. Nach der jüngsten Umfrage des Global Impact Investing Network von 2020 halten die Marktrendite-Anhänger mit fast 85 Prozent hartnäckig den Löwenanteil. In Deutschland sind sie gemäß der aktuellen Marktstudie der Bundesinitiative Impact Investing mit circa 76 Prozent

---

Der Mehrwert von  
Sozialunternehmen  
ist klar, aber oft  
ist der Zugang zu  
Finanzierungsmög-  
lichkeiten das feh-  
lende Bindeglied.

in der Überzahl. Wenn wir es mit dem Impact in Zukunft also ernst meinen, dann braucht es dringend neue Lösungen, die beide Strategien besser miteinander verknüpfen.

**Wenn Derisking für mehr  
Schubkraft sorgt**

Ein gutes Beispiel dafür, wie diese Kombination einen kräftigen Energieschub bringen kann, ist der „European Social Innovation and Impact Fund“ (ESIIF). Mit der sogenannten „EaSI Bürgschaft“ der Europäischen Union im Köcher zielt der ESIIF weit über den schönen Impact-Schein hinaus und vergibt passgenaues Mezzaninkapital an circa 60 frühphasige Sozialunternehmen in Europa. Deutsche professionelle und semiprofessionelle Investoren haben die Wahl zwischen einer konservativeren Senior Tranche und einer risikoreicheren Junior Tranche. Dazu nutzt der ESIIF die sogenannte EaSI Bürgschaft als Teilabsicherung des Portfolios

gegen Ausfälle. Ausgegeben durch den Europäischen Investitionsfonds und mit dem ESIIF erstmals an einen deutschen Impact-Fonds gewährt, ist diese Bürgschaft Teil des katalytischen Werkzeugkastens der EU.

„Der Mehrwert von Sozialunternehmen ist klar, aber oft ist der Zugang zu Finanzierungsmöglichkeiten das fehlende Bindeglied“, erläutert der EU-Kommissar für Beschäftigung und soziale Rechte, Nicolas Schmit, den Hintergrund. „Dieser durch die EU unterstützte Fonds wird Sozialunternehmen in ihrer Frühphase mit Investorinnen und Investoren zusammenbringen, damit die Unternehmer und Unternehmerinnen ihre Ideen umsetzen können. Wir müssen weiterhin in die Sozialwirtschaft investieren, um Arbeitsplätze zu schaffen, das Leben der Menschen zu verbessern und die Resilienz unserer Gesellschaften zu stärken.“ Inzwischen sind bereits elf Sozialunternehmen Teil des ESIIF-Portfolios. Die Sozialunternehmer selbst sehen diese Entwicklung positiv. Raphael Fellmer, CEO von SIRPLUS, ist einer von ihnen. „Durch das 1:1-Matching des ESIIF zum Volumen unserer Direktinvestoren kommen wir unserer Vision ein großes Stück näher, das Lebensmittelretten in die Mitte der Gesellschaft zu bringen. Für Impact-Start-ups wie uns ist der ESIIF eine wichtige Komponente, wenn es um die Skalierung innovativer Lösungen und um ein funktionierendes Ökosystem für soziale Finanzierungen geht“, erklärt der Unternehmer.

**Impact First – die neue Normalität  
im Impact Investing?**

Zugegeben, der ESIIF wird mit einem Zielvolumen von 20 Millionen Euro die Impact-Welt sicher nicht allein aus den Angeln heben. Aber er ist ein Beispiel dafür, was intelligente katalytische Instrumente für die Mobilisierung von mehr „Impact First“-Kapital bewirken können. Nach Jahren harter Arbeit dürfen sich Sozialunternehmer freuen, die die Früchte dieser maßgeschneiderten Finanzierungsform jetzt ernten können. Wird das die neue Normalität im Impact Investing? Vermutlich nicht – oder jedenfalls nicht schnell. Doch wenn der paneuropäische Markt für soziale Investitionen funktionieren soll, dann müssen solche katalytischen Konstrukte unbedingt Teil der Lösung sein.

*Markus Freiburg ist Gründer und Geschäftsführer von FASE, Mitglied in der Expert Group on Social Entrepreneurship (GECES) der EU-Kommission und im German National Advisory Board der G7 Social Impact Investing Taskforce.*

*Christina Moehrle ist freiberufliche Kommunikationsexpertin und Lernproduktentwicklerin.*