

# WaldGewinn

Starke Partner für wertvolle Wälder



**ORO VERDE**  
Die Tropenwaldstiftung



Ein Internationales  
Gemeinschaftsprojekt

## FINANZIERUNGSMODELLE

### Beispiel: Impact Investment Fonds



1. Einleitung	3
2. Was sind Impact Investments ? Erläuterung des Modells	4
3. Beispiele für Impact Investment Fonds	8
4. Praktische Anwendbarkeit auf das WaldGewinn-Projekt	10
5. Stärken und Schwächen von Impact Investment Fonds	11
5.1 Stärken	11
5.2 Schwächen	12
6. Wie geht`s richtig ?	13
Impressum	15



©Jannis Hagels

## Einleitung

Liebe Leser\*innen,

für langfristig erfolgreichen Waldwiederaufbau und -erhalt sind effiziente und nachhaltige Finanzierungsmodelle notwendig. Alternative Einkommensquellen mit Hilfe verschiedener Wertschöpfungsketten bilden hierfür die grundlegende Basis. Globale Entwicklungsziele, Klimaschutz und der damit verbundene Waldwiederaufbau können aber nicht alleine durch staatliche Finanzierungsquellen gedeckt werden. Vielmehr ist eine stärkere finanzielle Beteiligung privater Geldgeber erforderlich. Akteure können hier neben Staaten auch Unternehmen, Banken, Stiftungen, institutionelle Investoren oder Fonds sein. Noch fehlen oft bestimmte Voraussetzungen für solche Investments. Beispielsweise ist das Finanzvolumen der Projekte zu klein oder es fehlt an Management- Kapazitäten vor Ort. Um Lösungen zu finden nimmt die Tropenwaldstiftung OroVerde verschiedene Möglichkeiten zu Finanzierung von Waldwiederaufbauprojekten genauer unter die Lupe. Dabei sind die Berücksichtigung der Biodiversität und die Einbindung der lokalen Bevölkerung besonders wichtig. Zu den verschiedenen Möglichkeiten zählen beispielsweise Impact Investments, der Aufbau einer Genossenschaft, Abnahmegarantien für Kleinbauern, Crowdfunding und die Finanzierung durch Spenden.

Diese Recherche wurde im Rahmen des Projektes „WaldGewinn - Starke Partner für wertvolle Wälder“ durchgeführt. Das Pilotprojekt verfolgt das Ziel eines naturnahen Wiederaufbaus und verbesserten Schutzes von mindestens 180.000 Hektar Wald in Nationalparks und Schutzgebieten – in Kooperation mit insgesamt 30 Gemeinden. Durch die Umsetzung von Finanzierungsmodellen in Zusammenarbeit mit dem Privatsektor und die Diversifizierung der Einkommensquellen der Gemeinden mittels lokaler Wertschöpfungsketten wird dieses Ziel erreicht. Dies führt dazu, dass die Biodiversität und die Ökosystemleistungen geschützt werden, die zum Klimaschutz und zur Anpassung an den Klimawandel beitragen.

Basierend auf den Projekterfahrungen wurden Finanzierungsmodelle und konkrete Kriterien für die Umsetzung von Kooperationen mit dem privaten Sektor entwickelt, um den Wiederaufbau und Schutz von Wäldern sowie die lokale Entwicklung zu fördern und langfristig zu verbessern.

**OroVerde untersuchte im Rahmen dieses Projektes verschiedene innovative Finanzierungsmodelle als mögliche Instrumente für sozialverträglichen Wiederaufbau von biodiversen Wäldern in Kooperation mit dem privaten Sektor in Deutschland auf deren praktische Anwendbarkeit hin. Diese Recherchen geben Projekten mit vergleichbaren Herausforderungen konkrete Beispiele und Lösungsansätze an die Hand.**

**Im Folgenden stellen wir Ihnen Impact Investments als Finanzierungsmodell vor.**

Viel Spaß bei der Lektüre!  
Ihre Jan und Elke



Jan Ohnesorge

Dr. Elke Mannigel

## 2. Was sind Impact Investments? Erläuterung des Modells

Impact Investments oder „Wirkungsorientiertes Investieren“ sind neue Finanzierungsinstrumente, die privates Kapital für Projekte oder Organisationen bündeln, die eine positive soziale oder ökologische Wirkung erzielen. Die nachfolgende Grafik zeigt die wesentlichen Elemente und den Kreislauf eines Impact Investments. Der Investor investiert Finanzkapital über das Investmentvehikel in Kapitalempfänger, die durch ihr Handeln eine positive ökologische und/oder soziale Wirkung erzielen.

Über den Verkauf von Produkten, Ökosystemdienstleistungen, etc. wird aus der Anlage Einkommen und damit die Rendite für den Investor generiert. Neben den zugrundeliegenden Geldflüssen sind die beteiligten Akteure (Investoren, Kapitalempfänger, Herausgeber des Investments), die beabsichtigte Wirkung sowie das Monitoring zur Wirkungsmessung und die mit dem Investment einhergehenden Risiken relevante Merkmale von Impact Investments (Abb. 1).

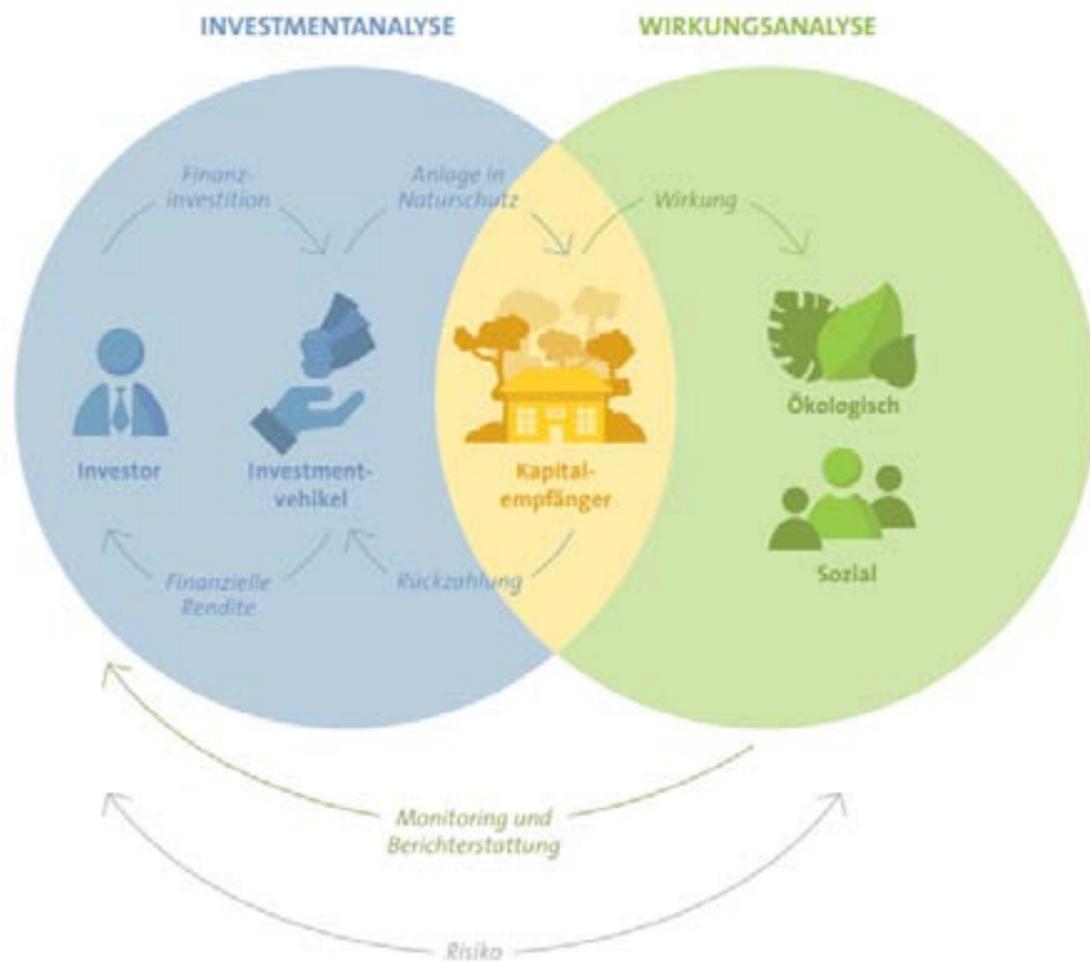


Abbildung 1) Das Konzept der Impact Investments (Quelle:Oroverde & GNF)

Als Impact Investor\*innen treten Privatpersonen ebenso wie Institutionen und Unternehmen aus verschiedenen Branchen auf. Hierzu gehören private Stiftungen, große Finanzinstitute (z. B. J. P. Morgan), Vermögensverwalter\*innen, Spezialbanken (z. B. Triodos, GLS Bank), Pensionsfonds, Unternehmen, vermögende Privatpersonen und Kleinanleger\*innen. Aber auch staatliche Akteure investieren in Impact Investment Fonds, häufig in solche, die von Entwicklungsbanken verwaltet werden. Meist investieren staatliche Akteure in die sogenannte First Loss-Tranche, um dadurch einen Anreiz für risikomeidende private Akteure zu schaffen. Wenn die Kapitalempfänger\*innen das in das Projekt investierte Kapital nicht in vollem Umfang zurückzahlen können, erhält zuerst die First Loss-Tranche verminderte Auszahlungen oder sie geht leer aus, bevor weitere Tranchen mit geringerem Risikoprofil auf (Teile ihrer) Rückzahlung verzichten müssen. Diese Tranchierung sorgt also dafür, dass das Risiko überproportional die Investor\*innen der First Loss-Tranche trifft, welche oft staatlich sind. Normalerweise gilt, je höher das Risiko der Tranche, desto höher auch die erwartete Rendite. Jedoch wird von dieser Regel abgewichen werden, wenn staatliche Akteure in First Loss-Tranchen investieren, um das Rendite-/Risikoprofil eines Fonds attraktiver für Investor\*innen zu machen. Hierbei handelt es sich um konzessionelle Finanzierungen, in denen staatliche Akteure ein schlechteres Rendite-/Risikoprofil akzeptieren, um das Rendite-/Risikoprofil für private Investor\*innen auf ein marktübliches Niveau zu heben. Konzessionelle Finanzierungen sind eine Form von Subventionen. Das Unternehmensalter ist neben weiteren unter dem Abschnitt Kapitalempfänger\*innen diskutierten Punkte entscheidend für das Rendite-Risikoprofil eines Investments, da etablierte Firmen ein geringeres Insolvenzrisiko aufweisen. Verglichen mit konventionellen Investments fällt die kurzfristige Rendite von ökologischen Impact Investments in der Regel niedriger aus.

Als Investmentvehikel kommen die Anlageklassen Fremdkapital (z.B. Kredite, Anleihen/Bonds), Hybrid/Mezzanin (z.B. Genussscheine, Aktienanleihen) und Eigenkapital (z.B. Kapitalbeteiligungsfonds, Genossenschaft) in Frage. Da Genossenschaften als Investmentvehikel viele Besonderheiten aufweisen, betrachten wir sie in dieser Reihe in einem separaten Dokument. Auch Crowdfunding kann als Impact Investment angesehen werden, das je nach konkreter Ausgestaltung in unterschiedlichen Anlageklassen verortet<sup>1</sup> wird. Crowdfunding wird ebenfalls in einem separaten Dokument behandelt. Da Impact Investment Fonds eine weitere verbreitete Form von Impact Investments sind, die für Projekte wie WaldGewinn unter Umständen interessant sein können, werden wir diese Form von Impact Investments näher beleuchten. Das besondere an Impact Investment Fonds ist, dass Anleger\*innen nicht in ein einzelnes Projekt investieren, sondern in einen Fonds, der das Kapital dann an verschiedene Projekte weiterleitet. Dabei sind die Anlageklassen Fremdkapital, Hybrid und Eigenkapital möglich<sup>2</sup>. Meist wird die Anlageklasse Fremdkapital genutzt, d.h. der Fond gewährt den Kapitalempfängern einen Kredit, der in einer bestimmten Laufzeit zu einem bestimmten Zinssatz zurückzuzahlen ist. Bei der Anlageklasse Eigenkapital erwirbt der Fonds Anteile an dem Kapitalempfänger (in der Regel ein Unternehmen) und profitiert so von zukünftigen Gewinnausschüttungen des Kapitalempfängers, muss aber auch Verluste mittragen. Hybride Formen kombinieren Charakteristika von Fremd- und Eigenkapital; Beispiele sind Aktienanleihen, Nachrangdarlehen und Genussscheine.



1) <http://www.biodiversityfinance.net/sites/default/files/content/publications/BIOFIN%20-%20Moving%20Mountains%20-%20Unlocking%20private%20capital%20for%20biodiversity%20and%20ecosystems%20%28Web%20Version%29.pdf>  
 2) Für eine Übersicht von Anlageklassen und Investmentvehikeln von Impact Investments siehe: <https://www.regenwald-schuetzen.org/unsere-projekte/forschung-und-studien/impact-investment>

Die Voraussetzungen für einen Kredit oder eine Direktinvestition eines Impact Investment Fonds sind in der Regel transparent und werden bereits auf der Website des Fonds genannt. Neben der reinen Größe legen viele Fonds Wert darauf, dass sich die Kapitalempfänger\*innen bereits am Markt etabliert haben, dass sie über lokale Organisationsstrukturen sowie eine anerkannte Rechtsform verfügen und keine Konflikte mit dem Gesetz haben. Positiv wirkt es, wenn die produzierten Produkte sich von der Konkurrenz durch besondere Eigenschaften abheben und die Kreditnehmer\*innen in den Verhandlungen von Anfang an verlässlich agieren. Darüber hinaus können Sicherheiten wie Grundstücke, Gebäude, Maschinen, etc. gefordert werden. Zudem dürfen gewisse ökologische und soziale Standards nicht unterschritten werden. Dies wird im Rahmen der Projektauswahl durch den Due Diligence Prozess sichergestellt.

Klar ist, dass viele Projektträger den dargestellten Anforderungen (noch) nicht entsprechen. Für Projekte, die wachsen wollen, um so neben einer größeren erzielten Wirkung auch die Anforderungen von Impact Investment Fonds - wie z.B. gewisse Mindestumsätze oder -gewinne oder auch die Aufnahmekapazität für großvolumige Kredite - zu erfüllen bieten Impact Accelerators eine gute Entwicklungsmöglichkeit.

Impact Accelerators sind speziell darauf ausgerichtet, „nachhaltigen“ Start-Ups aus verschiedenen Bereichen Kredite anzubieten und diesen durch verschiedene Dienstleistungen wie Training, Mentoring, Beratung, Netzwerken und Unterstützung bei der Suche nach Anschlussfinanzierungen dabei zu unterstützen den Kredit erfolgreich in nachhaltiges Wachstum umzusetzen. Dadurch sollen die Organisationen so gefördert werden, dass sie „Ready for Investment“, also bereit für Finanzierungen größerer Investmentvehikel wie Impact Investment Fonds sind. Die Impact Accelerators werden in der Regel von staatlichen Akteuren, Universitäten, Stiftungen oder großen Unternehmen finanziert, haben aber teils auch eigene Einnahmen wie Beratungshonorare, Raummieten, etc.

Impact Investment Fonds vergeben durchaus auch Mikrokredite, allerdings ist dies im Umweltschutzbereich eher die Ausnahme. Für Projekte, die zu klein sind, um die Anforderungen von Impact Investment Fonds zu erfüllen, die jedoch trotzdem an kommerziell orientierten Kreditgebern interessiert sind, können andere Anbieter von Mikrokrediten eine vielversprechende Alternative sein.



©Jannis Hagels

Als Kapitalempfänger treten Kleine und Mittlere Unternehmen (KMU) oder andere kleinere Organisationen auf. Die Kleinbäuer\*innen des Waldgewinn Projektes sind in dem Modell Kapitalempfänger\*innen, die Finanzierung aus Impact Investments für sich nutzen können. In aller Regel wird aber ein Investmentvehikel keine Verträge mit einzelnen Kleinbäuer\*innen abschließen, sondern Instanzen wie eine Kooperative der Kleinbäuer\*innen, eine Mikrofinanzinstitution oder eine NGO als Projektträger zwischengeschaltet. Die Kapitalempfänger\*innen erhalten so Zugang zu Kapital, das sie auf anderen Wegen häufig gar nicht oder nur zu schlechten Konditionen bekommen würden, da die Branche, schlecht funktionierende Kapitalmärkte und das benötigte Finanzvolumen für herkömmliche Investments zu unattraktiv ist. Oft sind die Kapitalempfänger\*innen landwirtschaftliche Produzent\*innen, die die Kredite durch den Verkauf ihrer Produkte wie Kaffee, Kakao oder Honig zurückzahlen. Weitere Bereiche für Impact Investments in den Wald- und Biodiversitätsschutz sind Ökotourismus und nachhaltige Waldbewirtschaftung, bei denen die Renditen mittels Tourismusangebote, sowie CO<sub>2</sub>-Zertifikate und Holzverkauf erwirtschaftet werden.

Währungsschwankungen und Marktpreisentwicklungen sind für die Kapitalempfänger\*innen schwer kontrollierbare Risiken. Da Investmentvehikel solche Risiken einfacher an den Finanzmärkten absichern können, ist es aus Sicht der Kapitalempfänger\*innen wünschenswert, wenn die Investmentvehikel hier Verantwortung übernehmen.

Die agrartechnischen Risiken wie Ernteauffälle können durch positive soziale und ökologische Effekte der Projekte reduziert werden. So erhöhen der Einsatz verschiedener heimischer Arten und das Schaffen von Lebensräumen für Flora und Fauna, z. B. in Agroforstsystemen, die Widerstandsfähigkeit von Nutzpflanzen gegenüber Schädlingsbefall. Leider werden die sozialen und ökologischen Effekte bisher nicht (in ausreichendem Maße) in den Risikoabschätzungen der Investments berücksichtigt. Ein weiterer positiver Effekt einer nachhaltigen und transparenten Projektdurchführung ist, dass Anlegende (besonders Kleinanlegende) bei solchen Projekten eine geringere Renditeerwartung haben.

Eine positive ökologische Wirkung auf den Wald- und Biodiversitätsschutz können die Kapitalempfänger\*innen durch eine Vielzahl an Maßnahmen erreichen: Anbauflächen können nach ökologischen Standards bewirtschaftet werden, bei denen zum Beispiel auf den Einsatz von Pestiziden, Fungiziden etc. zur Bekämpfung von Plagen verzichtet wird. Die Kapitalempfänger\*innen können biodiversitätsreiche Naturwaldflächen erhalten und mit Hilfe von Parkwächtern vor illegaler Abholzung oder Wilderei schützen. Teilweise sind die Investments darauf ausgerichtet, Landflächen zur Verbesserung von ökosystemaren Dienstleistungen, wie z. B. Wasserreinigung oder Erosionsschutz, wiederherzustellen. Eine weitere ökologische Wirkung kann durch die Förderung nachhaltiger Anbaumethoden (Agroforstsystem, natürliche Waldbewirtschaftung) sowie den Anbau heimischer Arten und Verzicht auf Monokulturen erzielt werden. Auch die Förderung von alternativen Einkommensquellen, z. B. durch Ökotourismusprojekte anstelle von umweltschädlichen Sektoren wie Bergbau oder intensiver Landwirtschaft, können die negativen Folgen der Landnutzung in besonders artenreichen Gebieten verringern.

Häufig geht die positive soziale Wirkung mit einem umweltschonenderen Wirtschaften Hand in Hand. Schulungen zu nachhaltigen Anbaumethoden, zum maßvollen Einsatz von Pestiziden und dem nachhaltigen Umgang mit Wasser und Ressourcen tragen direkt zum Schutz der Ökosysteme und Artenvielfalt bei. Die so verbesserte Wasserqualität oder Lebensmittelversorgung hat zugleich einen positiven Effekt auf die Lebensqualität der lokalen Bevölkerung. Neben diesen begleitenden Effekten von ökologischen Maßnahmen können Impact Investments weitere positive Auswirkungen auf die Arbeitsbedingungen, den Aufbau lokaler Kapazitäten und der lokalen Entwicklung insgesamt haben, wenn das Impact Investment Anforderungen zum Arbeitsschutz und zur Zahlung von Mindestlöhnen oder gezielte Anreize zur Einbindung der lokalen Bevölkerung und Stärkung lokaler Organisationen setzt. Darüber hinaus kann auch durch die Ausgestaltung der Kreditkonditionen mit langfristigen Verträgen oder festen Abnahmepreisen für die Produkte die finanzielle Sicherheit und wirtschaftliche Situation für die Kapitalempfänger\*innen verbessert werden, zudem kann der Zugang zu Märkten und Finanzdienstleistungen erleichtert werden.

### 3. Beispiele für Impact Investment Fonds

Die folgende Tabelle vergleicht verschiedene Impact Investment Fonds und deren Anbieter anhand von Kriterien, die aus der Sicht von Kapitalempfänger\*innen relevant sind.

Anbieter	Investmentvehikel	Gesamtkapital	Anforderungen an Kapitalempfänger (Umsatz, Jahre des Bestehens, Sicherheiten...)	Ökologische und soziale Standards	Spanne der möglichen Finanzierungen	Exemplarische Verzinsungen für Kapitalempfänger*innen
Grupo EcoEmpresas Capital	EcoEnterprises Fund 2	2017: 20 Mio. USD	-Mindestumsatz von i.d.R. 5 Mio. USD pro Jahr -Gewinn vor Zinsen und Steuern (EBIT) von i.d.R. mindestens 1 Mio. USD pro Jahr	Ökologische und soziale Standards für jeden Geschäftsbereich (z.B. Kriterien zum Biodiversitätsschutz, zu nachhaltiger Ressourcennutzung und gesellschaftlichem Engagement)	500.000 USD bis 5 Mio. USD	8,5% +1% Vermittlungsprovision (Kredite an Rainforest Expeditions SAC (RFE))
Oikocredit	Oikocredit	2020: 947 Mio. EUR	-Start-ups erhalten keine Finanzierung	Soziale, ökologische und governance (ESG) Standards sind sehr wichtig. Diese verbieten z.B. jegliche Aktivitäten mit negativen ökologischen Auswirkungen	Direktinvestments: 2-10 Mio. EUR; Kredite: 200.000- 10 Mio. EUR	8% (Kredite an Aldea Global Association, Jinotega, Nicaragua)
Root Capital	Root Capital	2020: 116 Mio. USD	- Mindestumsatz von \$ 250.000 pro Jahr -Drei Jahre Erfahrung -Etablierte Beziehungen zu Käufern -Erfahrenes Management	Positive Wirkung auf Kleinbäuer*innen und Förderung von nachhaltigen (Anbau)praktiken	Ca. 200.000 USD – 2 Mio. USD	Auf Anfrage
eco.business Fund	eco.business Fund	2019: 373 Mio. USD	k.A.	Die Kapitalempfänger*innen müssen eines der drei folgenden Kriterien erfüllen: -Zertifizierung mit einem vom Anbieter zugelassenen Siegel -Planung von Projektaktivitäten die auf der „Green List“ des Anbieters stehen - Projektaktivitäten, die eine hohe Wirkung auf Biodiversitätsschutz, die nachhaltige Nutzung von Ressourcen und Klimawandelminde- rung und -anpassung haben	k.A.	Auf Anfrage

Quellen:  
 EcoEnterprises Fund 2: [https://www.regenwald-schuetzen.org/fileadmin/user\\_upload/pdf/Projekt/ImpactInvest/impact-investment-fallstudie-peru-2017.pdf](https://www.regenwald-schuetzen.org/fileadmin/user_upload/pdf/Projekt/ImpactInvest/impact-investment-fallstudie-peru-2017.pdf).  
 Oikocredit: <https://www.nordost.oikocredit.de/k/n2110/news/view/327292/5264/oikocredit-und-die-teefabriken-karongi-und-muganza-kivu-in-ruanda-produzieren-zwei-millionen-hochwertige-teesetzlinge.html>.  
 Root Capital: <https://rootcapital.org/how-to-apply-for-a-loan/> ; <https://rootcapital.org/wp-content/uploads/2021/05/Root-Capital-2020-Annual-Report.pdf> ; <https://rootcapital.org/about-us/>.  
 eco.business Fund: [https://www.ecobusiness.fund/fileadmin/user\\_upload/Publications/english/EBF\\_Impact\\_Report\\_2019\\_final\\_web\\_21.07.20.pdf](https://www.ecobusiness.fund/fileadmin/user_upload/Publications/english/EBF_Impact_Report_2019_final_web_21.07.20.pdf) ; <https://www.ecobusiness.fund/en/impact#c45>.  
 Für Listen mit weiteren Impact Investment Fonds siehe: Initiative 20x20: <https://initiative20x20.org/financial-partners>, UNDP (2020): <http://www.biodiversityfinance.net/sites/default/files/content/publications/BIOFIN%20-%20Moving%20Mountains%20-%20Unlocking%20private%20capital%20for%20biodiversity%20and%20ecosystems%20%28Web%20Version%29.pdf>, S. 60.  
 Alle Links am 25.06.2021 abgerufen.

## 4. Praktische Anwendbarkeit auf das WaldGewinn-Projekt

### Praktische Anwendbarkeit von Impact Investments im WaldGewinn-Projekt

Impact Investments zielen klar auf kommerziell erfolgreiche bzw. kommerziell vielversprechende Projekte mit einer gewissen Mindestgröße ab. Die Kosten, die bei typischen Investitionen in den Bereichen Weiterverarbeitungsanlagen, Erntevorfiananzierung, Handel und Vertrieb eines Containers mit Kakao und Organisationsentwicklung (siehe Finanzmodell Crowdfunding für eine detaillierte Darstellung) auftreten, liegen jeweils unter 200.000 EUR und damit unter der Mindestfinanzierung der betrachteten Impact Investment Fonds. Die höchste untersuchte Investitionssumme beträgt für den Bereich Handel und Vertrieb eines Containers mit Kakao 67.000 EUR. Durch Kombinationen verschiedener Investments könnten 200.000 EUR Investitionssumme erreicht werden. Jedoch sollten Investitionen keinesfalls überdimensioniert werden, um die Mindestfinanzierung der Fonds zu erreichen. Im Zweifelsfall sind die Investitionen dann nicht ausreichend produktiv und eine Finanzierung (z.B. ein Kredit) kann nicht bedient werden. Auch die Anforderungen an Kapitalempfänger\*innen sind je nach Fonds für Projekte wie WaldGewinn nicht erfüllbar.

Insbesondere Impact Accelerators (siehe 5.1) gehen in der Regel weit über reine Finanzierung hinaus und tragen z.B. über Unterstützung in den Bereichen Training, Mentoring, Beratung, und Netzwerken dazu bei, die hergestellten Produkte erfolgreich zu vertreiben (siehe Kapitel 2).

Die Betrachtung verschiedener Impact Investment Anbieter (siehe Tabelle unter 3) hat ergeben, dass die Kleinbauernkooperativen des WaldGewinn Projekts die Anforderungen an Kapitalempfänger\*innen (z.B. jährlicher Umsatz von 250.000 EUR oder gar 5 Mio. USD) vielfach nicht erfüllen. Kritisch sind zudem die Untergrenzen der möglichen Investitionen, die bei den betrachteten Anbietern je nach Finanzierungsart bei 200.000 USD – 2 Mio. EUR liegen. Es gibt Impact Investment Fonds, die geringere Mindestinvestments verlangen, allerdings sind diese eher die Ausnahme. In den Kleinbauernkooperativen des WaldGewinnprojekts könnten die genannten Summen mittel- bis langfristig zwar je nach konkretem Vorhabenbündel benötigt werden, die meisten Einzelvorhaben haben einen niedrigeren Finanzbedarf und können somit kaum durch Impact Investment Fonds realisiert werden.

Die im Rahmen des WaldGewinn Projektes realisierten Geschäftsideen konnten sich in der Praxis, z.B. mit der Herstellung einer eigenen Schokolade in Deutschland, bereits bewähren. Allerdings sind die entwickelten Geschäftsbereiche (noch) nicht so profitabel, dass sie 10 Prozent Zinsen für einen umfangreichen Kredit aufbringen könnten.



## 5. Stärken und Schwächen von Impact Investments - als Instrument für den sozialverträglichen Wiederaufbau von naturnahen Wäldern

Die Stärken und Schwächen von Impact Investment Fonds ergeben sich daraus, dass die Fonds im Vergleich zu den anderen von uns untersuchten Finanzierungen sehr kommerziell getrieben und finanzstark sind.

### 5.1 Stärken

Daraus ergibt sich, dass (sehr) große Projekte aus einer Hand finanziert werden können, was im Vergleich zur Finanzierung mithilfe von vielen kleinen Geldgebern Verwaltungsaufwand spart. Impact Investments eignen sich zudem für große Projekte besonders gut, denn der Anteil von Fixkosten wie z.B. der Erstellung eines rechtlich wasserdichten Prospektes, der das Projekt den Anlegenden vorstellt, geht mit der Größe des Investments immer mehr zurück. Dementsprechend verlangen die Anbieter solcher Investmentvehikel Mindestinvestments. Eine Stärke der Impact Investment Fonds ist jedoch ihre Vielfaltigkeit. So unterscheiden sich die Mindestinvestments stark von Anbieter zu Anbieter.

Das Mindestinvestment von Oikocredit und Root Capital beträgt z.B. 200.000 USD, während es beim Ecoenterprise Fund 2.500.000 USD sind (siehe Tabelle unter 3). Die Finanzstärke der Fonds geht in der Regel mit einem guten Zugang zu internationalen Finanzmärkten einher. Dadurch können Impact Investment Fonds Kreditnehmer\*innen bei Finanzgeschäften wie der Vermarktung von Emissionszertifikaten unterstützen (siehe Kapitel 6).



## 5.2 Schwächen

Trotz der Vielfältigkeit der Investmentfonds schließt auch das niedrigste untersuchte Mindestinvestment in Höhe von 200.000 EUR viele ökologisch sinnvolle kleine Projekte aus. Diese Schwäche kann durch die dargestellten Impact Accelerators allerdings für wachstumsfähige Projekte gemildert werden.

Die oben dargestellten Anforderungen sind zwar in der Regel transparent, viele Projekte können diese aber nicht alleine erfüllen und erfahren von den Impact Investment Fonds selbst in der Regel nur bedingt Unterstützung auf diesem Weg. Viele Fonds erwarten im Gegenteil, dass die Projekte bereits „Ready for Investment“ sind, wenn eine Finanzierung beantragt wird.

Die von Kapitalempfänger\*innen (durch das Projekt) zu erwirtschaftenden Zinsen bewegen sich bei dem in der Tabelle dargestellten Impact Investment Fonds um die 10 Prozent der Investitionssumme. Abhängig von der Landeswährung und dem operativen Risiko kann die Gesamtrenditeanforderung aber bis zu 20,5 Prozent betragen. Davon gehen Kosten und Gebühren für die Entwicklung, Vermarktung und die Verwaltung (Management) des Investmentfonds, für die Risikoabsicherung u.a. des Währungsrisikos ab. Der Investor in Deutschland erhält davon typischerweise eine Rendite in Höhe von ca. 2,5-4 Prozent. Unter anderem durch die zu leistenden Zinszahlungen besteht das Risiko der Überschuldung, wenn Missernten oder andere nicht abgesicherte Risiken eintreten. Diese Risiken bestehen nicht oder in geringerem Maße, wenn mit weniger kommerziellen Finanzierungsmechanismen gearbeitet wird. Darüber hinaus sind Zinsen um die 10% selbst für viele profitable Projekte schwierig zu erwirtschaften. Erschwert wird dies häufig auch dadurch, dass die durch Impact Investment Fonds vergebenen Kredite kurze Laufzeiten haben, was für längerfristig angelegte Projekte hinderlich ist. Dies trifft in besonderem Maße auf kleinbäuerliche Initiativen und ökologische sowie biodiverse Ansätze zu, da diese typischerweise langfristige Ziele haben und daher meist nicht innerhalb von wenigen Jahren profitabel sind.

Impact Investment Fonds sind vielfach auf die konzessionellen Finanzierungen staatlicher Investoren angewiesen. Dies kann sinnvoll sein, wenn das eingesetzte staatliche Kapital ein effizienter Hebel zur Mobilisierung privater Mittel, die andernfalls nicht in nachhaltige Investments geflossen wären, ist. In der Praxis ist es jedoch schwierig herauszufinden, welches der minimale Anteil an staatlich subventionierten First Loss-Tranchen ist, der Investitionen privater Akteure ermöglicht. Daher besteht das Risiko, dass unnötig viel staatliches Kapital als Risikopuffer dient oder das der Risikopuffer nicht ausreicht, um ausreichend privates Kapital zu mobilisieren. Wenn eine zu hohe Subventionierung besteht, führt das zudem dazu, dass das Portfolio einzelner Anbieter nicht nur auf ein marktübliches Rendite-/Risiko-profil gehoben wird, sondern auf ein sehr hohes Niveau. Wenn einzelne Anbieter so subventioniert werden, stellt das einen unfairen Wettbewerbsvorteil gegenüber anderen Marktteilnehmern dar. Dies kann theoretisch sogar dazu führen, dass die Subventionierung dem Gesamtmarkt schadet und das Gesamtvolumen an Impact Investments verringert. Zudem sind die ökologischen und sozialen Bedingungen für eine staatliche Beteiligung nicht klar definiert, sowie die Transparenzanforderungen sehr schwach.

Eine Alternative zur staatlichen Übernahme von First Loss-Risiken in Impact Investment Fonds ist z.B. der Kapazitätsaufbau mit an Nachhaltigkeit orientierten Produzent\*innenorganisationen in den Partnerländern. Neben anderen Vorteilen, kann auch dies dazu führen, dass private Investoren die gestiegene Produktivität der Produzent\*innen anerkennen und in entsprechende Projekte investieren. Kapazitätsaufbau kann also ebenfalls als Hebel zur Mobilisierung privater Mittel gestaltet werden.



## 6. Wie geht's richtig ?

Ein interessantes Projekt, welches von einem Impact Investment Fonds finanziert wird, betreibt Schutzgebietsmanagement und nachhaltige Landnutzung in Madre de Dios, Peru. Das Projekt wird von dem Althelia Climate Fund mit einem Kredit in Höhe von 5,6 Mio. EUR zu einem Zinssatz von 6,5% finanziert und von der Non-profit Organisation AIDER umgesetzt. Es zielt darauf ab, 570.000 ha Regenwald in Schutzgebieten in der Region Madre de Dios zu erhalten sowie die Wiederherstellung von 1.250 ha degradierter landwirtschaftlicher Fläche durch die Förderung von 500 Kleinbauernfamilien beim Kakaoanbau in Agroforstsystemen zu erreichen. Der Verkauf von CO<sub>2</sub>-Zertifikaten und Rohkakao soll eine finanzielle Rendite erwirtschaften. Das Projekt weist einige Parallelen zum Waldgewinn Projekt auf, da es von einer Non-profit Organisation durchgeführt wird und Kakaoanbau in Agroforstsystemen umsetzt. Daher ist es für unsere Analyse besonders interessant, auch wenn das Finanzvolumen den aktuellen Bedarf und die Aufnahmekapazität des Waldgewinnprojektes sicherlich übersteigt.

Althelia Ecosphere (Althelia) wurde 2011 gegründet und ist ein in London ansässiger Impact Investmentmanager. Althelia investiert über einen geschlossenen Fonds, den Althelia Climate Fund, in klimafreundliche Landnutzungsprojekte weltweit. Der Fonds hat eine Laufzeit bis 2021 und investiert im Wesentlichen in Form von wirkungsorientierten Kreditinstrumenten, die auf konkrete Ergebnisse ausgerichtet sind, wie z.B. die Minderungen von CO<sub>2</sub>-Emissionen.

Neben dem Erfassen der Minderungen von CO<sub>2</sub> Emissionen, setzt das Projekt auch ein umfangreiches biologisches Monitoring zur Erfassung der Biodiversität ein. Die gezielte Datenerhebung zum Vorkommen und der Bestandsentwicklung der acht Schlüsselarten (Aras groß/klein, Tapir, Jaguar, Riesenotter, Klammeraffen, Weißbartpekari, Halsbandpekari) erfolgt durch geschultes Personal. Die konsequente Nutzung heimischer Baumarten in Kombination mit natürlicherweise im Projektgebiet vorkommendem Kakao als Einnahmequelle für die Bäuer\*innen und die Kompetenzen von AIDER im Naturschutz, lässt auf eine hohe ökologische Nachhaltigkeit der Maßnahmen schließen.

Der Althelia Climate Fund hat in dem Projekt ein für kleinere Kapitalnehmer\*innen angemessenes Risikomanagement betrieben. So war geplant, dass die mit der vermiedenen Entwaldung in den Schutzgebieten erwirtschafteten CO<sub>2</sub>-Zertifikate verkauft

werden, was einen substanziellen Beitrag zur Finanzierung des Schutzgebietsmanagements durch AIDER leisten sollte. Diese Erwartungen erfüllten sich aber aufgrund des schwierigen Marktumfeldes für CO<sub>2</sub>-Zertifikate zunächst nicht. Anstatt aber AIDER das Risiko des Preisverfalls alleine tragen zu lassen, nahm der Althelia Climate Fund die CO<sub>2</sub>-Zertifikate als Sicherheit für den Kredit an. Erleichtert wurde die Entscheidung in diesem Fall auch durch eine Kreditausfallversicherung von USAID, die 50% des investierten Kapitals absichert und somit eine staatliche Subventionierung der Projektfinanzierung darstellt. Dies eröffnete die Möglichkeit, die CO<sub>2</sub>-Zertifikate später zu einem möglicherweise höheren Preis zu verkaufen. Diese abwartende Strategie hätte sich AIDER ohne die Risikoübernahme des Althelia Climate Fund wohl nicht leisten können, da sie ohne diese mutmaßlich auf die Einnahmen aus den Zertifikaten angewiesen gewesen wären. Mit der Risikoübernahme hat der Althelia Climate Fund seine im Vergleich zu einer Non-profit Organisation größeren finanziellen Spielräume zu Gunsten des Gesamtprojektes eingesetzt und dabei auch seine kurzfristigen Eigeninteressen zurückgestellt. Mittel bis langfristig kann der Althelia Climate Fund jedoch je nach Marktlage auch von der Risikoübernahme profitieren, da sie bei steigenden Preisen für CO<sub>2</sub>-Zertifikate gleichzeitig die Chance auf zukünftige Gewinne bietet. Die Bedeutung einer Risikoübernahme für Kapitalempfänger\*innen ist angesichts der oft großen Risiken und der hohen geforderten Renditen in Projekten, die von Impact Investment Fonds gefördert werden nicht zu unterschätzen.

Der Althelia Climate Fund setzt sich zudem erfolgreich dafür ein, dass Unternehmen ihre gesamten CO<sub>2</sub> Emissionen ausgleichen und wirkt damit darauf hin, dass der Preis für CO<sub>2</sub> Zertifikate wieder steigt. Um sich als Non-profit Organisation nicht nur auf kooperatives Verhalten des Impact Investment Fonds verlassen zu müssen, ist es empfehlenswert, den Umgang mit Risiken vor allem für externe Faktoren (z.B. Dürre, Preisverfall, Währungsschwankungen) vertraglich fair zu regeln. Dies kann durch Versicherungen, bzw. Börsengeschäfte (z.B. Hedging gegen Währungsschwankungen) oder durch die (teilweise) Übernahme bestimmter Risiken durch den Impact Investment Fonds geschehen. Dadurch setzt der Impact Investment Fonds seine hohe Liquidität und seinen guten Zugang zum internationalen Finanzmarkt gewinnbringend für das Projekt ein, was Non-profit Organisationen in der Regel nicht in diesem Maße leisten können.

# Impressum

## Herausgeberin:

OroVerde - Die Tropenwaldstiftung  
Burbacher Str. 81, 53129 Bonn  
Telefon 0228 - 242 90 0  
www.regenwald-schuetzen.org  
info@oroverde.de

**Autor\*innen:** Jan Ohnesorge, Dr. Elke Mannigel

**Projektteam:** Dr. Elke Mannigel, Anique Hillbrand, Linda Rohnstock, Ineke Neandrup, Nathalie Grychtol, Laura Krings

**Layout:** Elisa Rödl, Svenja Schäfer

**Fotonachweis:** Titel Gr.: OroVerde/K.Töpfer, Kl., S.13: Pixabay, S.2, S.6, S.11, S.16: Jannis Hagels, S.5: Fotolia/Sakloko, S.10: OroVerde/A.Hömberg, S.12, S.15: OroVerde/E.Mannigel

**Erstauflage:** August 2021

Die Herausgeberin ist für den Inhalt alleine verantwortlich.  
Gedruckt auf 100% Altpapier, ausgezeichnet mit dem Blauen Engel.

## OroVerde-Spendenkonto:

IBAN: DE20550205000008310004  
BIC: BFSWDE33MNZ  
Bank für Sozialwirtschaft

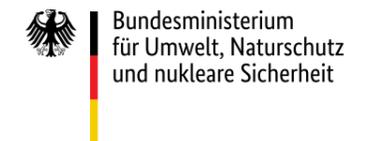
Das Projekt wird gefördert durch die Internationale Klimaschutzinitiative des deutschen Bundesministeriums für Umwelt, Naturschutz und nukleare Sicherheit (BMU). Die Inhalte dieser Veröffentlichung spiegeln nicht zwangsläufig die Meinung des Ministeriums wider.

Das Projekt „WaldGewinn - Starke Partner für wertvolle Wälder“ ist ein **internationales Gemeinschaftsprojekt** von OroVerde - Die Tropenwaldstiftung, Heifer International Guatemala und den Defensores de la Naturaleza (FDN).



**ORO VERDE**  
Die Tropenwaldstiftung

Gefördert durch:



aufgrund eines Beschlusses  
des Deutschen Bundestages



Spenden, die ankommen:  
OroVerde ist Mitglied der





**ORO VERDE**  
Die Tropenwaldstiftung



**DEFENSORES**  
DE LA NATURALEZA



**HEIFER**  
INTERNATIONAL  
GUATEMALA

