



SOZIAL- IMPACT- INVEST- MENT- IN DEUTSCH- LAND

**SOCIAL IMPACT INVESTMENT
IN DEUTSCHLAND 2016:**

Kann das Momentum zum Aufbruch genutzt werden?

SOCIAL IMPACT INVESTMENT IN DEUTSCHLAND



Die Publikationsreihe ***Social Impact Investment in Deutschland*** basiert auf der Arbeit des National Advisory Board (NAB), einer sektorübergreifenden und von der Bertelsmann Stiftung koordinierten Expertengruppe, die sich zum Ziel gesetzt hat, den Markt für Social Impact Investment (zu Deutsch: wirkungsorientiertes Investieren, WI) in Deutschland zu stärken. Mandatiert wurde das National Advisory Board durch die Social Impact Investment Taskforce (SIITF), die im Zuge der britischen G7-Präsidentschaft im Jahr 2013 entstand. Die Taskforce und mit ihr die National Advisory Boards in den G7-Mitgliedstaaten formulierten Empfehlungen für den Aufbau bzw. für die Weiterentwicklung von internationalen Märkten, auf denen Angebot und Nachfrage für wirkungsorientiertes Investitionskapital effektiv zusammenfinden.

Das deutsche National Advisory Board besteht aus Vertretern der Sozialwirtschaft, Finanzwirtschaft, Stiftungen, Wissenschaft und der öffentlichen Hand. Zu seinen Empfehlungen gehörte unter anderem, die Informationslage zu wirkungsorientiertem Investieren in Deutschland zu stärken. Diese Publikationsreihe der Bertelsmann Stiftung nimmt sich dieser Empfehlung an und trägt systematisch in den Bereichen Kapitalangebot, Kapitalnachfrage, Marktinfrastuktur sowie übergreifenden Publikationen zum Wissensaufbau in Deutschland bei.

INHALTSVERZEICHNIS

I.	VORWORT	6
II.	KERNERGEBNISSE	8
III.	EINLEITUNG	10
IV.	DER DEUTSCHE WI-MARKT AUF EINEN BLICK	13
4.1	Was versteht man unter wirkungsorientiertem Investieren?	13
4.2	Wie sieht der deutsche WI-Markt 2016 aus?	16
V.	ENTWICKLUNG DER EINZELNEN MARKTSEGMENTE	24
5.1	Investoren: Wie stellt sich die Investorenlandschaft dar?	24
5.2	Intermediäre und Produkte: Durch welche Kanäle fließt das Kapital?	30
5.3	Kapitalempfänger: Wie hat sich die Kapitalempfängerseite entwickelt?	37
5.4	Marktumfeld: Wie gestaltet sich das unterstützende Marktumfeld?	41
VI.	PERSPEKTIVEN FÜR DEN DEUTSCHEN WI-MARKT: FALLSTUDIE GROSSBRITANNIEN	44
VII.	MÖGLICHE ROLLEN DER POLITIK BEIM AUFBAU EINES DEUTSCHEN WI-MARKTES	49
7.1	Warum sollte sich die deutsche Politik am Aufbau eines nationalen WI-Marktes beteiligen?	49
7.2	Wie könnte ein politisches Engagement bei der Förderung des deutschen WI-Marktes aussehen?	52
7.3	Was könnten mögliche Anknüpfungspunkte und konkrete erste Schritte für ein staatliches Engagement sein?	57
VIII.	AUSBLICK	59
	ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS	61
	ANHANG A: ÜBERSICHT DER INTERVIEWPARTNER	62
	ANHANG B: VERZEICHNIS DER ORGANISATIONEN IM DEUTSCHEN WI-MARKT	63
	Intermediäre	63
	Marktumfeld	63
	QUELLENVERZEICHNIS	64

I. VORWORT

Dr. Brigitte Mohn



Im vergangenen Jahr wurden weltweit circa 68 Billionen Euro professionell verwaltet – bis 2020 soll diese Summe auf über 90 Billionen Euro ansteigen. Das Hauptziel für Investoren ist dabei in der Regel die maximale Kapitalrendite. Seit einigen Jahren ist jedoch ein Trend zu erkennen: Investoren interessieren sich zunehmend für die direkte gesellschaftliche Wirkung ihres Handelns – die soziale Rendite tritt so zu den klassischen Investmentzielen hinzu. Beispiele sind Investitionen in Sozialunternehmen, die gezielt benachteiligte Menschen in den Arbeitsmarkt integrieren, Bildungschancen verbessern oder präventive Leistungen im Gesundheitsbereich ermöglichen. Diese neue und inspirierende Art von Finanzanlagen zeigt uns, dass Kapitalbereitstellung und positive gesellschaftliche Veränderung in Zukunft immer enger zusammengedacht werden können.

Wirkungsorientiertes Investieren – im Englischen bekannt als *Social Impact Investment* – formuliert diesen Anspruch und trifft hierbei zunehmend auf Resonanz. Das globale Marktvolumen ist zwischen 2012 und 2014 um über 30 Prozent gewachsen und wird derzeit auf rund 11 Milliarden Euro geschätzt. Im Fokus stehen hierbei insbesondere Schwellenländer: 70 Prozent des in wirkungsorientierten Investitionen angelegten Vermögens fließen dort vor allem in die Bereiche Mikrofinanz, Finanzdienstleistungen und Energie.

Der Bedarf an derartigem Kapital beschränkt sich jedoch nicht auf Entwicklungsländer, wie eine Initiative der G7-Staaten vor zwei Jahren feststellte. Auch Industrieländer mit hochwertig ausgebauten Sozialsystemen überprüfen den Nutzen von wirkungsorientierten Investitionen zur Stärkung und Weiterentwicklung vorhandener Systeme. Ein Bericht des von der Bertelsmann Stiftung koordinierten *National Advisory Board* zeigte im vergangenen Jahr auf, wo das Potenzial des wirkungsorientierten Investierens in Deutschland liegen könnte. Im Ergebnis stellten wir fest, dass insbesondere der Ausbau von Prävention, die Förderung von Innovation sowie die Skalierung guter, erprobter Ideen die Leistungsfähigkeit der deutschen Sozialwirtschaft untermauern und ausbauen könnten. Diese These gilt es nun zu erproben.

Wie dieser Bericht verdeutlicht, befindet sich der Ansatz des wirkungsorientierten Investierens in Deutschland noch immer in einer Nische, getrieben von Pionieren im Feld. Die wachsende Dynamik ist jedoch unverkennbar: Seit 2012 hat sich das investierbare Vermögen in wirkungsorientierte Investitionen in Deutschland verdreifacht – von 24 auf fast 70 Millionen Euro. Eine immer größer werdende Zahl von spezialisierten Intermediären schafft die Basis für mehr Investoren und mehr Mittelnehmer – und letztlich für verbesserte soziale Wirkungen. Gleichzeitig wird abermals deutlich, wie wichtig geeignete regulative Rahmenbedingungen und politischer Gestaltungswille für die Entwicklung dieses kleinen, aber vielversprechenden Marktes sein werden. Diese insgesamt ermutigenden Entwicklungen laden uns ein, den eingeschlagenen Weg gemeinsam weiter zu gehen.

Ich möchte insbesondere dem deutschen *National Advisory Board* für die Unterstützung bei der Konzipierung dieses Berichts danken. Mein Dank gilt zudem den zahlreichen weiteren Experten und Praktikern, die ihr Wissen mit uns geteilt haben. Ihr Pioniergeist – im Denken und im Handeln – war die Grundlage für diesen Bericht.

Ich wünsche eine anregende Lektüre.



Dr. Brigitte Mohn

Mitglied des Vorstandes
Bertelsmann Stiftung

II. KERNERGEBNISSE

- ▶ In den letzten drei Jahren seit Veröffentlichung des letzten Marktberichts konnte der deutsche Markt für wirkungsorientiertes Investieren (WI, im Englischen *Social Impact Investment*) stark von einer gestiegenen Aufmerksamkeit sowie nationalen und internationalen Initiativen zum Marktaufbau profitieren. Durch dieses gestiegene Interesse und die Impulse einiger aktiver Pioniere wird sich das investierbare Vermögen in Deutschland bis Ende 2015 voraussichtlich auf rund 70 Millionen Euro etwa verdreifacht haben. Dieser Anstieg impliziert ein künftig wachsendes jährliches Investitionsvolumen, das 2016 bereits 7 bis 8 Millionen Euro (circa 60 Prozent Steigerung gegenüber 2015) erreichen könnte. Trotz der Beendigung des Kofinanzierungsprogramms der Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) blieb die Zahl der jährlichen Transaktionen weitgehend stabil. Strukturell wird der deutsche WI-Markt nach wie vor stark von der Tätigkeit der beiden etablierten Social-Venture-Capital-Fondsgesellschaften (BonVenture, Ananda Ventures) beeinflusst, was sich im Investitionsfokus und in der Art der Finanzierungen widerspiegelt.
- ▶ Die detaillierte Analyse der einzelnen Marktteilnehmer (Angebot, Intermediäre, Nachfrage und Marktumfeld) belegt, dass sich der junge deutsche WI-Markt nach wie vor in einer experimentellen Phase befindet und mit großen strukturellen Defiziten zu kämpfen hat: eine geringe Investorenbasis, kleine und wenig diversifizierte Intermediäre, eine begrenzte Anzahl an Anlageprodukten, wenige investierbare wirkungsorientierte Organisationen und weiterhin großer Unterstützungsbedarf beim Aufbau eines funktionierenden Marktumfelds aus Beratern und Unterstützern. Insgesamt liegen der Marktaufbau und dessen Finanzierung noch immer in den Händen einer überschaubaren Anzahl privatwirtschaftlicher und zivilgesellschaftlicher Akteure.
- ▶ Gleichwohl kann klar gezeigt werden, dass der Markt seit 2012 an Momentum gewonnen hat: So konnten bestehende Fonds mehr Geld bei Investoren einsammeln, einige Stiftungen wurden zu aktiven wirkungsorientierten Investoren, bestehende Intermediäre entwickelten neue Anlageprodukte, mehr wirkungsorientierte Organisationen wurden durch WI finanziert und das Marktumfeld hat sich stabilisiert. Positiv ist dabei vor allem zu bemerken, dass bereits erste Handlungsempfehlungen des National Advisory Boards umgesetzt werden konnten.
- ▶ Das Fallbeispiel Großbritannien zeigt, dass es strategischer, koordinierter Maßnahmen und einer aktiven Rolle der Politik bedarf, um den WI-Markt gezielt weiterzuentwickeln. Dem Aufbau einer robusten und diversifizierten Intermediärslandschaft kommt dabei eine Schlüsselrolle zu. Intermediäre können aufgrund ihrer Vermittlerrolle zwischen Angebot und Nachfrage neue Investorengruppen erschließen, Anreize für wirkungsorientierte Unternehmensgründungen und -finanzierungen schaffen und erfolgreich die Machbarkeit von WI demonstrieren.
- ▶ Ob das positive Momentum, das wir beobachten, für den Aufbau eines funktionierenden Ökosystems genutzt werden und der deutsche WI-Markt damit in absehbarer Zeit eine kritische Größe erreichen kann, hängt stark davon ab, ob die deutsche Politik künftig eine koordinierende und aktiv fördernde Rolle bei einem strategischen Marktaufbau einnimmt. In dieser sensiblen Wachs-

tumsphase ist der Staat der einzige Akteur, der über die finanziellen Mittel und die rechtlichen und politischen Gestaltungsräume verfügt, um die Hürden für wirkungsorientiertes Investieren abzubauen und die bestehenden Initiativen der privaten Akteure zu koordinieren und zu katalysieren. Mit Blick auf die notwendige Erschließung neuer Finanzierungsquellen zur Bewältigung der bevorstehenden demographischen und sozialen Herausforderungen sollte die Bundesregierung ein inhärentes Interesse daran haben, diese Rolle wahrzunehmen. Entscheidend für eine erfolgreiche Förderpolitik ist eine Anbindung an bestehende Förderlogiken (z. B. im Bundesministerium für Wirtschaft und Energie (BMWi), Bundesministerium für Familie, Senioren, Frauen und Jugend (BMFSFJ) und Bundesministerium für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (BMZ)) und die Bündelung der WI-Kompetenzen auf politischer Ebene in einer Kompetenzstelle *Wirkungsorientiertes Investieren*.

III. EINLEITUNG

10

Im Dezember 2012 erstellte Impact in Motion im Auftrag der Bertelsmann Stiftung die Studie „*Impact Investing in Deutschland – Bestandsaufnahme und Handlungsanweisungen zur Weiterentwicklung*“. Diese Studie setzte sich erstmalig intensiv mit der Definition von Impact Investing (im Deutschen auch als wirkungsorientiertes Investieren bezeichnet) auseinander und gab einen umfassenden Überblick über die Akteure dieses relativ jungen Marktes.¹ Der deutsche Markt für wirkungsorientiertes Investieren (WI-Markt) befand sich zu diesem Zeitpunkt noch in einer experimentellen Phase mit wenigen aktiven Pionieren und einem relativ geringen Volumen von 24 Millionen Euro an investierbarem wirkungsorientierten Vermögen.²

Laut der von J.P. Morgan und dem Global Impact Investing Network jährlich veröffentlichten *Impact Investing Survey* ist der weltweite WI-Markt von 2012 bis Ende 2014 um über 30 Prozent auf rund 11 Milliarden US-Dollar gewachsen.³ Dies ist auf ein wachsendes Interesse von Investoren sowie auf zahlreiche nationale und internationale Initiativen zur Förderung des Marktaufbaus, wie die in 2013 im Rahmen der britischen G7-Präsidentschaft in Leben gerufene *Social Impact Investment Taskforce* (SIITF) und verschiedene Initiativen der europäischen Union zur Stärkung und Finanzierung von Sozialunternehmen⁴ zurückzuführen.

Der deutsche WI-Markt konnte in den letzten drei Jahren ebenfalls von der gestiegenen Aufmerksamkeit an diesem Segment profitieren und hat im Vergleich zu 2012 sichtlich an Visibilität gewonnen. Einige aktive Pioniere senden immer wieder neue Impulse in den Markt und machen von sich reden. Ausgehend von der internationalen Social Impact Investment Taskforce hat sich 2013 mit dem National Advisory Board zudem ein deutsches Expertengremium gebildet, das im September 2014 strategische Handlungsempfehlungen für das Wachstum des WI-Marktes veröffentlichte und sich auch in Zukunft (nach Ablauf des *offiziellen* SIITF-Mandats) als Plattform für den Aufbau des WI-Marktes versteht. Die große Aufmerksamkeit und die Kommunikation über den deutschen WI-Markt geht auch mit der zunehmenden Verwendung deutschsprachiger Fachtermini, wie wirkungsorientiertes Investieren (statt Impact Investing) und *sozialer Wirkungskredit*⁵ (statt Social Impact Bonds) einher.

Trotz der gestiegenen Aufmerksamkeit ist der WI-Markt nach wie vor eine Nische im globalen Finanzsystem, insbesondere in Deutschland, wo die Marktentwicklung deutlich hinter angelsächsischen Märkten, wie Großbritannien und den USA, zurückbleibt. Zunehmend wird aber auch in Deutschland erkannt, dass privates wirkungsorientiertes Kapital gezielt für Innovation und Prävention mobilisiert werden kann, Aktivitäten, die auch in einem umfassenden Sozialstaat wie Deutsch-

1 Weber & Scheck (2012).

2 Das investierbare Vermögen setzt sich aus dem in WI-Fonds verwalteten Vermögen (Assets under Management) und den Investmentzusagen der Stiftungen zusammen.

3 Saltuk & El Idrissi (2015), S. 5.

4 Siehe ausführliche Beschreibung der relevanten Initiativen in Infobox 1.

5 Fliegauf et al. (2015).

land unterfinanziert sind.⁶ Daher trifft die Idee des wirkungsorientierten Investierens auch in der deutschen Politik zunehmend auf Interesse. Neben dem Bundesministerium für Familie, Senioren, Frauen und Jugend (BMFSFJ), das sich seit Jahren über die Förderung von Sozialunternehmen auch für eine verbesserte Finanzierung einsetzt, prüft aktuell auch das Bundesministerium für Wirtschaft und Energie (BMWi), wie bestehende staatliche Gründungsförderungsprogramme auf Sozialunternehmen übertragen werden können. Die Bundesagentur für Arbeit prüft derzeit, ob eine Pilotierung von SIBs zur nachhaltigen Integration von SGB-II-Beziehern in den ersten Arbeitsmarkt auf Jobcenter-Ebene unterstützt werden kann.

11

Um die sozialen und demographischen Herausforderungen der Zukunft bewältigen zu können und neue Finanzierungsquellen zu erschließen, ist der Aufbau eines diversifizierten WI-Marktes, bei dem Investoren und Kapitalempfänger systematisch und effizient zusammenfinden, eine wichtige Voraussetzung.

Zielsetzung und Fokus der Studie

Im Abschlussbericht des deutschen National Advisory Boards der Social Impact Investment Taskforce wird explizit eine Stärkung der Informationslage durch die regelmäßige Publikation aktueller Marktdaten als wichtige Voraussetzung für Wachstum und Effizienz im deutschen WI-Markt gefordert. Bisher fehlt es an öffentlich zugänglichen Informationen über den deutschen WI-Markt. Ziel dieser Studie ist es, diese Lücke zu schließen und deutsche sowie internationale Akteure über den Status quo des deutschen WI-Marktes zu informieren.

Im Fokus der Studie stehen die Entwicklung des deutschen WI-Marktes seit 2012 sowie eine Analyse möglicher Handlungsoptionen für die deutsche Politik in Hinblick auf dessen aktive Weiterentwicklung.

Die Studie enthält neben einer quantitativen Analyse des Marktes einen detaillierten Überblick über die qualitativen Entwicklungen des Kapitalangebots (Investoren), der Intermediäre (Kapitallenkung), der Nachfrage (Kapitalempfänger) und des Marktumfelds (Berater und Unterstützer) im deutschen WI-Markt. In diesem Zusammenhang untersucht die Studie auch den Fortschritt der Handlungsempfehlungen des im September 2014 veröffentlichten NAB-Abschlussberichts in diesen vier Bereichen und gibt einen Einblick wie in Großbritannien der Aufbau des sehr jungen WI-Marktes ab 2000 erfolgreich gelungen ist. Abschließend beleuchtet die Studie eine mögliche Positionierung des Staates in seiner Funktion als Gesetzgeber, wirkungsorientierter Auftraggeber, katalytischer Investor und Qualitätsgarant der Wirkungsberichterstattung bei der Entwicklung des deutschen WI-Marktes.

Methodologie und Datenquellen

Die Studie basiert auf einer ausführlichen Recherche von deutschen und internationalen Marktberichten sowie Jahresberichten und Pressemitteilungen der Marktakteure. Die Marktzahlen wurden in einer ausführlichen Befragung von Investoren und Intermediären zwischen Juni und November 2015 hinsichtlich ihrer Investitionstätigkeit in den letzten drei Jahren erhoben. Die Befragung wurde durch qualitative Gespräche mit 19 Investoren, Intermediären und WI-Experten ergänzt. Eine ausführliche Liste der Gesprächspartner findet sich im Anhang dieser Studie. Die Arbeit zu dieser Studie wurde zudem maßgeblich vom deutschen National Advisory Board unterstützt, dem die meisten Interviewpartner angehören. Im Rahmen des NAB-Treffens im Juni 2015 wurde zudem das Thema „Politische Rahmenbedingungen für wirkungsorientiertes Investieren – mögliche Handlungsfelder für die deutsche Politik“ vom NAB als Fokusthema für die vorliegende Studie gewählt.

IV. DER DEUTSCHE WI-MARKT AUF EINEN BLICK

4.1. Was versteht man unter wirkungsorientiertem Investieren?

Der Begriff *wirkungsorientiertes Investieren*, die deutsche Übersetzung für den englischen Ausdruck Social Impact Investment (kurz: *Impact Investment*) ist noch relativ neu und wurde erstmals im Abschlussbericht des deutschen National Advisory Board vom September 2014 verwendet.⁷ Wirkungsorientiertes Investieren ist mit unterschiedlichen Verständnissen und Definitionen belegt. In Anlehnung an die Definition des Global Impact Investing Networks (GIIN) verwenden wir den Begriff *wirkungsorientiertes Investieren* in dieser Studie ausschließlich in Sinne der folgenden Definition:⁸

Wirkungsorientiertes Investieren umfasst Investitionen in wirkungsorientierte Organisationen oder Fonds mit der gezielten Absicht, soziale bzw. ökologische Wirkung sowie eine positive finanzielle Rendite zu erzielen. Die soziale bzw. ökologische Wirkung ist Teil der Investmentstrategie und wird gemessen.

Wirkungsmessung und verzinsten Kapitalrückfluss sind Alleinstellungsmerkmale von WI

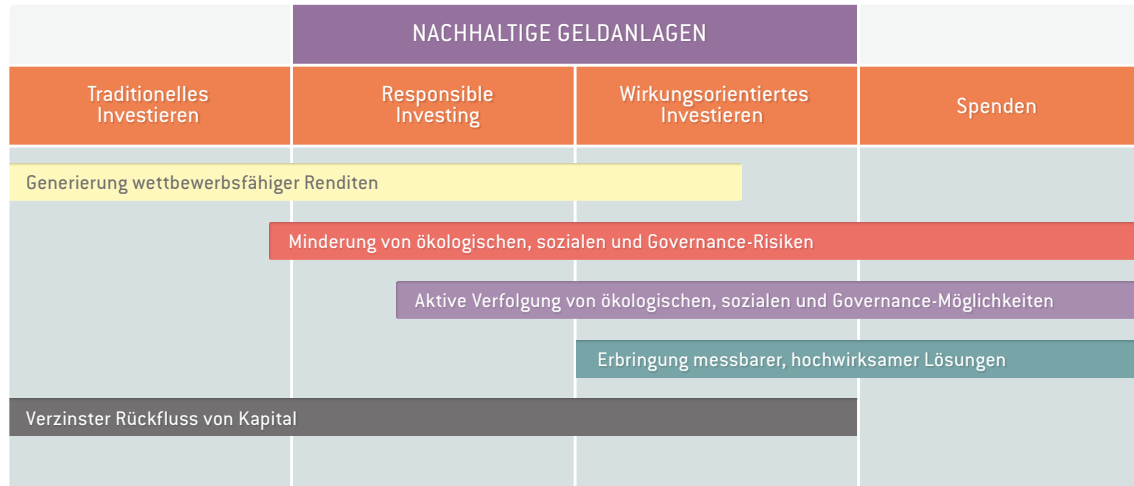
Abbildung 1 zeigt, wie sich wirkungsorientiertes Investieren im Vergleich zu benachbarten Begriffen einordnen lässt. So unterscheidet sich wirkungsorientiertes Investieren durch die explizite Festlegung von Wirkungszielen und die Messung der Wirkung von Socially Responsible Investing. Zudem sind wirkungsorientierte Organisationen die Kapitalempfänger für WI, die die Erstellung einer wirksamen sozialen Leistung als Geschäftszweck verfolgen.⁹ Die soziale Wirkung steht damit im Zentrum dieser Organisationen und wird nicht als Nebenprodukt einer eigentlich anderen Geschäftstätigkeit erzeugt. Im Unterschied zur Spende setzt wirkungsorientiertes Investieren aber einen verzinsten Rückfluss des Kapitals voraus.

7 National Advisory Board (2014), S. 11.

8 Saltuk & El Idrissi (2015), S. 11.

9 Siehe Kapitel 5.3.

Abb. 1: Einordnung des Begriffs Wirkungsorientiertes Investieren



Quelle: Impact in Motion (2014), S. 9.

Aufgrund der Nähe zu manchen Formen des Socially Responsible Investings wird in Deutschland Wirkungsorientiertes Investieren häufig mit diesen Anlageformen gleichgestellt. Besonders häufig passiert dies bei sogenannten *zweckgerichteten Investitionen*, die zwar einen sozialen oder ökologischen Zweck als Finanzierungsziel verfolgen, jedoch im Unterschied zu wirkungsorientierten Investitionen keine Vorgabe und anschließende Messung der Wirkung an diesen Zweck knüpfen.¹⁰ Bei zweckorientierten Investitionen fließen zusätzlich zu Rendite- und Risikoüberlegungen ökologische, soziale und/oder Governance-Kriterien mit in die Anlageentscheidung ein.

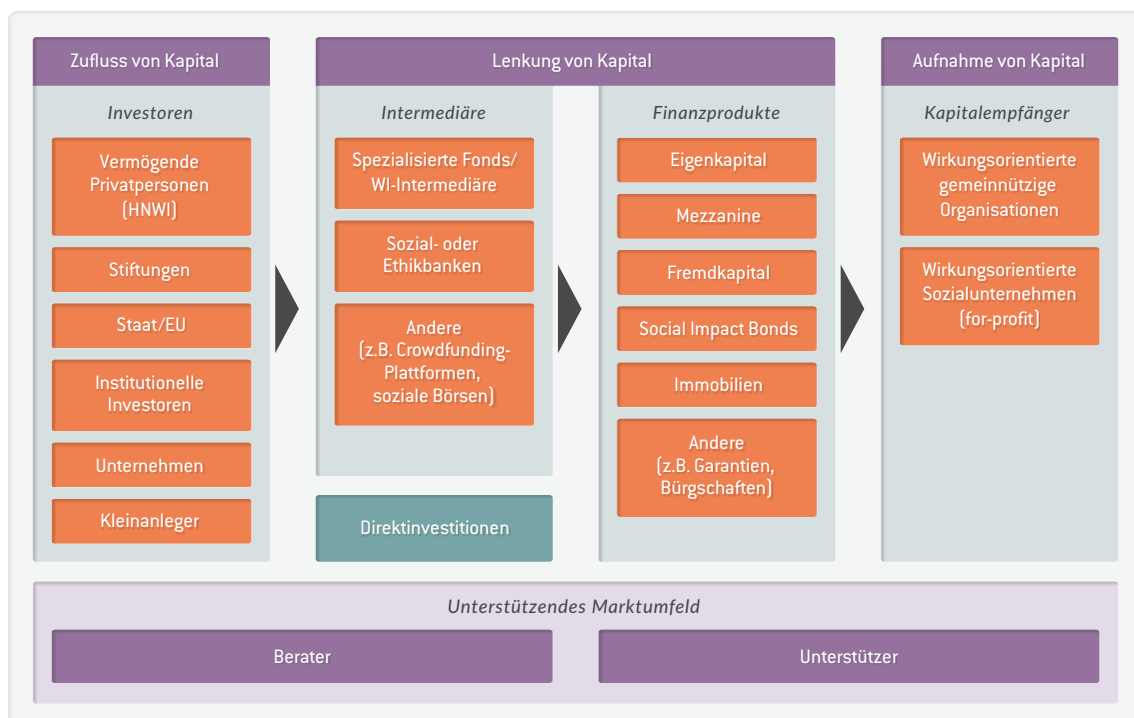
Vor allem die Messung der Wirkung als Definitionskriterium für den WI-Markt ist unter den Marktteilnehmern umstritten, da dieses Kriterium den Markt stark einschränkt. In dieser frühen Marktphase, in der es noch viele definitorische Unsicherheiten gibt und die latente Gefahr des *Social Washings* allgegenwärtig ist, erscheint uns die Beibehaltung dieses Kriteriums jedoch essenziell. Schließlich bedeutet wirkungsorientiertes Investieren nicht die Anlage von Geldern in Organisationen, die vermutlich oder vielleicht Wirkung erzeugen, sondern in solche, die dies erwiesenermaßen tun.

Wirkungsorientiertes Investieren umfasst grundsätzlich eine große Bandbreite an Anlagemöglichkeiten, die sich über verschiedene geographische Regionen, Investmentstrukturen (Anlageklassen) und Sektoren erstrecken. Der Fokus der Studie lässt sich wie folgt eingrenzen:

- ▶ Der regionale Fokus dieser Studie liegt auf Investitionen in Deutschland durch in Deutschland verwaltete Gelder.
- ▶ Wirkungsorientiertes Investieren lässt sich mittlerweile weltweit in fast allen Anlageklassen umsetzen und umfasst auch Investmentstrukturen, wie Garantien und hybride Finanzierungen. Die gängigsten Formen in Deutschland sind jedoch private Beteiligungen durch Eigen- oder Fremdkapitalbereitstellungen, die daher im Fokus dieser Studie stehen.
- ▶ Die Marktbetrachtung beschränkt sich zudem auf die Finanzierung sozialer Vorhaben und schließt damit Sektoren wie KMU-Finanzierung, erneuerbare Energien und Klimaschutz aus.

Entsprechend der festgelegten Markteingrenzung kann das Ökosystem der Akteure, an dem wir uns im Weiteren orientieren, wie in Abbildung 2 dargestellt werden. Das Ökosystem besteht aus Investoren, die Kapital bereitstellen, Intermediären, die zwischen Investoren und Kapitalempfängern vermitteln, Finanzprodukten, die den Finanzierungsbedürfnissen der Empfängerorganisationen entsprechen und wirkungsorientierten Organisationen (z.B. For-Profit-Sozialunternehmen und gemeinnützige Organisationen) als Kapitalempfänger.

Abb. 2: Das Ökosystem des deutschen WI-Marktes



Quelle: eigene Darstellung in Anlehnung an SIIF.

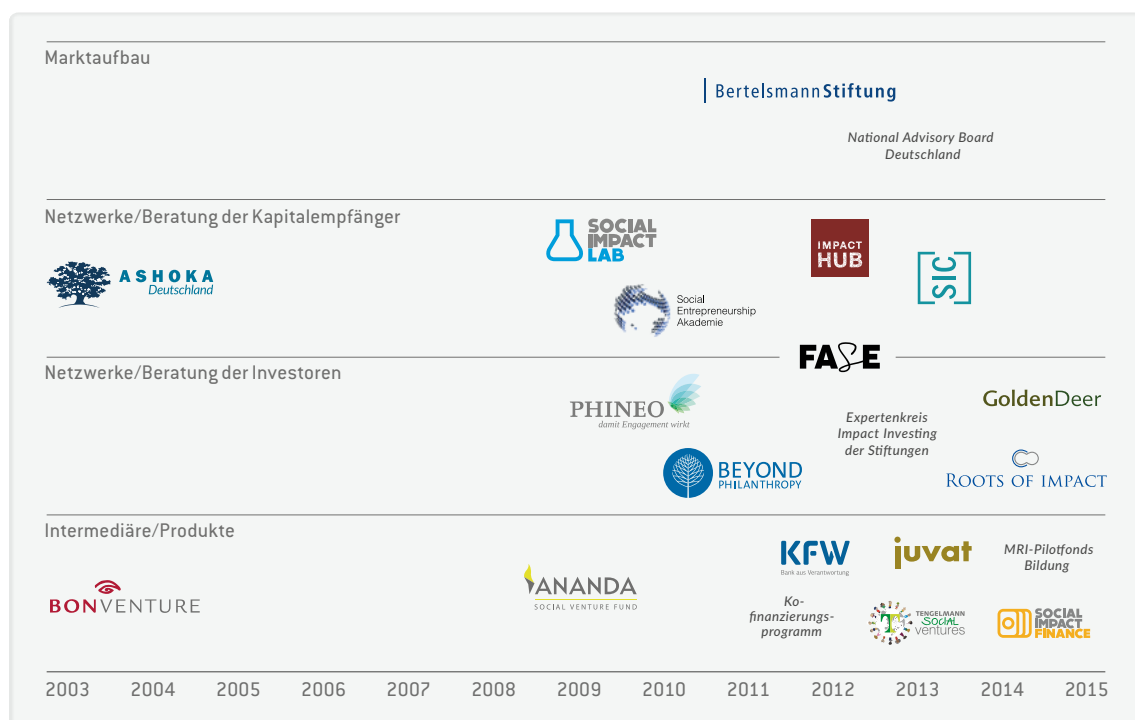
4.2. Wie sieht der deutsche WI-Markt 2016 aus?

Der deutsche WI-Markt befindet sich in einer frühen Entwicklungsphase; aufgrund zahlreicher nationaler und internationaler Initiativen gewann der Markt ab 2012 an Momentum.

16

Die Idee, privates wirkungssuchendes Kapital für die Lösung sozialer Probleme zu mobilisieren, zeigt bislang in angelsächsischen Ländern mit liberalen Wohlfahrtsstaaten die schnellste Verbreitung. In Deutschland ist die Idee des wirkungsorientierten Investierens nach wie vor relativ neu, obwohl der Fondspionier BonVenture bereits seit über zehn Jahren in diesem Markt aktiv ist.

Abb. 3: Entwicklung des deutschen WI-Marktes seit 2003



Quelle: eigene Darstellung.

Obwohl die Anfänge des WI-Marktes in Deutschland bereits über zehn Jahre zurückliegen, zeigt unsere Recherche, dass sich der deutsche WI-Markt noch immer in einer frühen Entwicklungsphase befindet, in der Angebot und Nachfrage nicht auf effiziente und kostengünstige Weise zueinanderfinden. Methoden und Wissen verbreiten sich langsam und sind auf einen kleinen Kreis aktiver Akteure konzentriert. Die zögerliche Entwicklung in Deutschland, das im Gegensatz zum angelsächsischen Raum von einer starken wohlfahrtsstaatlichen Tradition geprägt ist, ist auch auf einen noch ausstehenden gegenseitigen Anpassungsprozess zwischen WI und bestehenden sozialstaatlichen Vorstellungen zurückzuführen.¹¹

11 Petrick & Weber (2014), S. 2.

Zudem wird der Marktaufbau bisher rein privat (größtenteils philanthropisch) finanziert und von einer Handvoll Multiplikatoren, wie Ashoka, der BMW Stiftung Herbert Quandt und der Bertelsmann Stiftung, unterstützt.

Nationale sowie internationale Impact-Investing-Initiativen führten seit 2012 allerdings zu einem deutlich gesteigerten internationalen Interesse an diesem Nischen-Finanzmarkt, von dem auch der deutsche WI-Markt profitieren konnte. Wie Abbildung 3 zeigt, stieg die Anzahl der Akteure in diesem Zeitraum deutlich.

INFOBOX 1

Nationale und internationale Aktivitäten zum Aufbau des WI-Marktes

Social Impact Investment Taskforce und das National Advisory Board

Im Rahmen der britischen G7-Präsidentschaft im Jahr 2013 kam es zur Gründung der Social Impact Investment Taskforce. Diese unabhängige Taskforce erhielt vom britischen Premier David Cameron das Mandat, Empfehlungen für den Aufbau bzw. die Weiterentwicklung des WI-Marktes zu formulieren. Deutschland wurde in diesem Gremium von Susanne Dorasil vom Bundesministerium für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (BMZ) und Dr. Brigitte Mohn von der Bertelsmann Stiftung vertreten. Auf nationaler Ebene wurde das deutsche National Advisory Board aus Vertretern der Sozialwirtschaft, Finanzwirtschaft, Stiftungen, Wissenschaft und öffentlicher Hand gegründet. Das NAB informierte die SIITF über Weiterentwicklungspotenziale des deutschen WI-Marktes und formulierte Empfehlungen für den Marktaufbau. Die SIITF wurde zum Sommer 2015 in eine *Global Steering Group on Impact Investment* (GSG) umgewandelt, in der auch Nicht-G7-Staaten vertreten sind. Das deutsche NAB

bleibt auch nach Ablauf des offiziellen Mandats Ende 2014 bestehen, mit dem Ziel, weiterhin die Entwicklung des deutschen WI-Marktes voranzutreiben.

Programme der Europäischen Union

Die Europäische Union fördert den Aufbau des WI-Marktes durch drei Programme: Im Rahmen der Social Business Initiative (SBI) werden Sozialunternehmen in Europa gestärkt, unter anderem durch ein Investmentprogramm durch spezialisierte Dachfonds. Das EU-Programm für Beschäftigung und soziale Innovation (EaSI) fördert den Markt für Soziale Investitionen. Der European Investment Fund (EIF), eine Tochter der europäischen Investmentbank, investiert seit 2013 über das Social Impact Accelerator-Programm in WI-Fonds. Zudem hat die EU über die Verordnung zu Europäischen Fonds für soziales Unternehmertum *European Social Entrepreneurship Funds* (EuSEF) die Möglichkeit geschaffen, Investitionsvehikel zertifizieren zu lassen und somit den europaweiten Vertrieb von Fondsanteilen ermöglicht.

Die Ergebnisse unserer Befragung sowie die Erhebung der quantitativen Daten zum Status quo des deutschen WI-Marktes ergeben ein klares Bild: Der deutsche Markt befindet sich wie bereits 2012 in der Innovationsphase mit begrenzten Investitionsmöglichkeiten und zufällig entstehenden Innovationen. Seit unserer letzten Studie über den deutschen Markt für wirkungsorientiertes Investieren im Jahr 2012 entwickelte sich der Markt allerdings trotzdem entscheidend weiter und hat das Potenzial, in den nächsten Jahren stark zu wachsen. Eine Übersicht der Organisationen, die Daten zur Berechnung der Marktgröße zur Verfügung stellten, findet sich im Anhang.

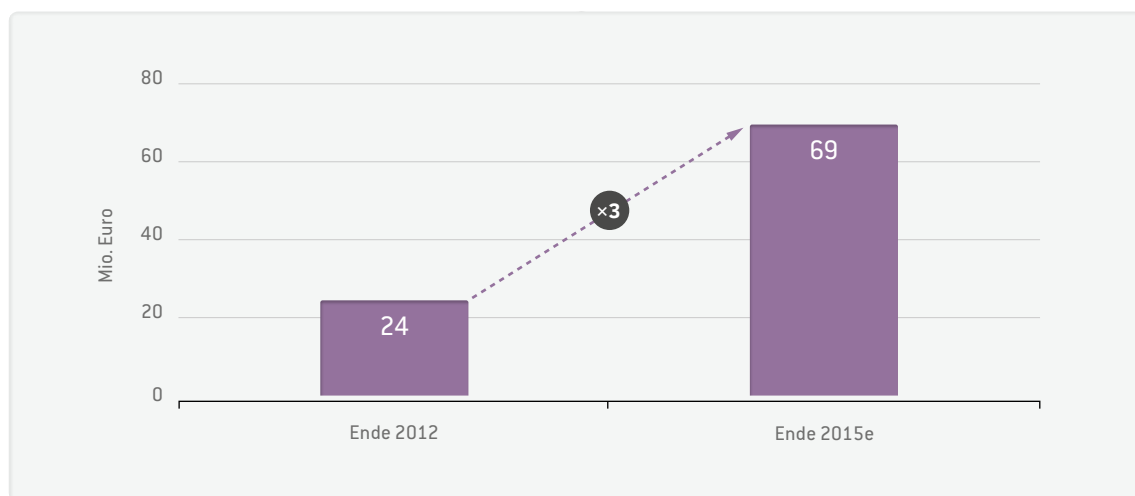
Das investierbare Vermögen¹² wird sich von 24 Millionen Euro im Jahr 2012 bis Ende 2015 voraussichtlich auf rund 70 Millionen Euro nahezu verdreifachen.

Grund des Anstiegs des investierbaren Vermögens ist vor allem das Fundraising der beiden großen Social-Venture-Capital-Fondsgesellschaften, Ananda Ventures und BonVenture, das in diesem Zeitraum stattfand.¹³

18

Neben den beiden großen Fonds entstanden der MRI-Pilotfonds Bildung (Infobox 3) des Expertenkreises Impact Investing des Bundesverbands Deutscher Stiftungen (BDS). Zudem verpflichteten sich mit Eberhard von Kuenheim Stiftung der BMW AG, der BMW Stiftung Herbert Quandt und der Bertelsmann Stiftung drei große Stiftungen, einen Teil ihres Anlagevermögens künftig in wirkungsorientierte Investitionen anzulegen. Ein Teil der bis Ende 2015 voraussichtlich eingesammelten Gelder wird aber in Zukunft auch im Ausland (v. a. in Österreich und in Großbritannien) investiert werden. Ungefähr 45 Prozent des investierbaren Vermögens sind bereits investiert.

Abb. 4: Investierbares WI-Vermögen (in Mio. Euro)



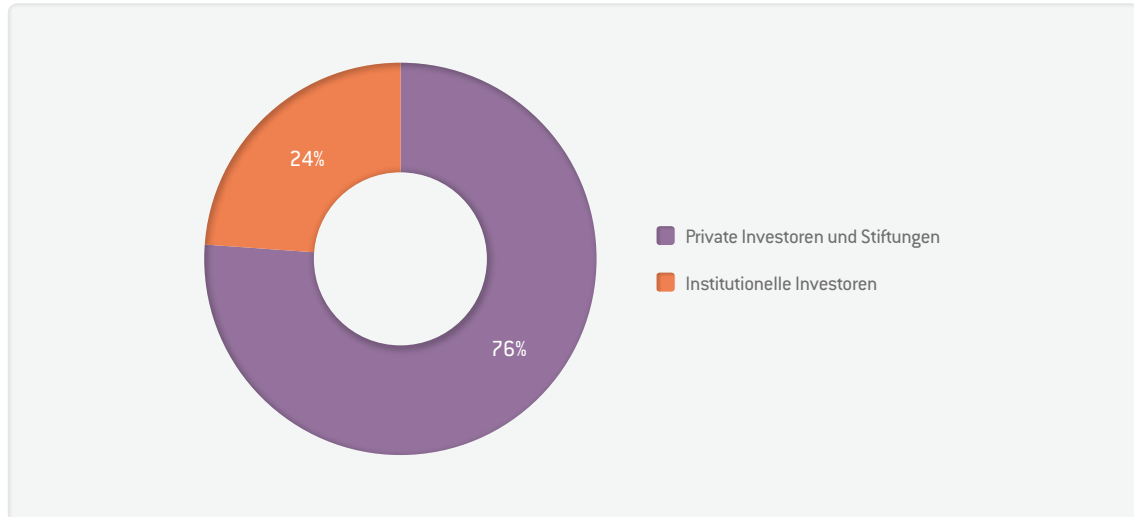
Quelle: eigene Darstellung nach Auswertung der Befragung.

Positiv ist außerdem der wachsende Anteil von institutionellen Investoren zu verzeichnen: Während 2012 ein vernachlässigbarer Anteil (unter 5 Prozent) des investierbaren WI-Vermögens von institutionellen Investoren investiert wurde, stammt etwa ein Viertel der voraussichtlich bis Ende 2015 eingesammelten Gelder von dieser Investorengruppe. Unter den institutionellen Investoren befinden sich der European Investment Fund (EIF) sowie zu einem erheblich kleineren Teil Banken mit starkem Deutschlandfokus.

¹² Das investierbare Vermögen setzt sich aus dem in WI-Fonds (BonVenture, Ananda Ventures) verwalteten Vermögen (Assets under Management) und den Investmentzusagen der Stiftungen (Eberhard von Kuenheim Stiftung der BMW AG, BMW Stiftung Herbert Quandt, Bertelsmann Stiftung) zusammen; der Fonds BonVenture III befindet sich noch im Fundraising und wurde mit dem Kapital des ersten Zeichnungsschlusses (13,2 Mio. Euro) berücksichtigt.

¹³ BonVenture befindet sich noch im Fundraising; der Fonds BonVenture III ist mit den Werten des ersten Zeichnungsschlusses (13,2 Mio. Euro) berücksichtigt.

Abb. 5: Anteil institutioneller Investoren am investierbaren WI-Vermögen Ende 2015e (in Prozent)



Quelle: eigene Darstellung nach Auswertung der Befragung.

Die jährlichen Transaktionen blieben über die letzten Jahre weitgehend stabil. Einige Indikatoren weisen aber auf eine positive Entwicklung ab 2016 hin.

Unseren Berechnungen zufolge blieb die Zahl der jährlichen WI-Transaktionen mit mindestens 100.000 Euro Investitionsvolumen über die Jahre 2013 bis 2015 weitgehend stabil bei etwa 12 bis 15 Transaktionen. Neben den deutschen Transaktionen der Fonds (BonVenture, Ananda Ventures, Tengelmann Social Ventures) sowie der Stiftungen mit WI-Vermögenszusagen (Eberhard von Kuenheim Stiftung der BMW AG, BMW Stiftung Herbert Quandt, Bertelsmann Stiftung) wurden die über die Finanzierungsagentur für Social Entrepreneurship geschlossenen Transaktionen berücksichtigt. Die jährliche Anzahl Transaktionen hängt dabei entscheidend von der Aktivität weniger Akteure (Intermediäre oder Investoren) ab, daher fällt eine geringere Aktivität eines einzelnen Akteurs (z. B. durch Fundraising für einen neuen Fonds oder durch eine interne Neuausrichtung) stark ins Gewicht. In den letzten drei Jahren durchlebten die meisten der von uns berücksichtigten WI-Intermediäre einen solchen Prozess. Dies hatte einen dämpfenden Effekt auf die Marktaktivität, obwohl in diesem Zeitraum neue Intermediäre und Investoren im Markt investierten. Ende 2014 wurde zudem das KfW-Programm zur Kofinanzierung von Sozialunternehmen beendet. Ab dem Jahr 2016 ist allerdings durch die Auflage zweier neuer Fonds (MRI-Pilotfonds und erster Zeichnungsschluss des BonVenture III Fonds) 2015 und der geplanten Auflage des Early-Stage-Kofinanzierungsfonds der Finanzierungsagentur für Social Entrepreneurship (FASE) und dem zweiten Zeichnungsschluss des BonVenture III Fonds Anfang 2016 mit einer deutlichen Steigerung der Anzahl Transaktionen zu rechnen.

Eine positive Entwicklung zeichnet sich außerdem in der Reduzierung der Marktkonzentration im Vergleich zu 2012 ab. So machten die Transaktionen der beiden großen Fondsgesellschaften 2015 schätzungsweise weniger als 30 Prozent aller Transaktionen im deutschen WI-Markt aus. Der

Grund dafür ist nicht nur die Zunahme der Anzahl Intermediäre und Investoren, sondern auch die zunehmende Investitionstätigkeit der beiden Social-Venture-Capital-Fondsgesellschaften außerhalb Deutschlands (v.a. in Österreich und in Großbritannien).

Das jährliche Transaktionsvolumen lag im Jahr 2015 zwischen 4 und 5 Millionen Euro.

Unseren Auswertungen nach lag das Transaktionsvolumen zwischen 4 und 5 Millionen Euro¹⁴ für 2015. Das im Dezember 2014 eingestellte Kofinanzierungsprogramm der Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) und das dadurch weggebrochene Transaktionsvolumen wird voraussichtlich durch andere Investoren ausgeglichen. Erfreulich ist auch, dass die durchschnittliche Transaktionsgröße seit 2012 angestiegen ist und nun bei über 300.000 Euro pro Transaktion liegt. Diese Entwicklung ist vor allem durch erfahrene Intermediäre getrieben, während neue Investoren und Intermediäre häufig im Bereich von bis zu 200.000 Euro investierten. Aufgrund des voraussichtlichen Anstiegs des investierbaren Vermögens auf rund 70 Millionen Euro mit weiteren geplanten Auflagen neuer Fonds könnten jährliche Investitionen von 7 bis 8 Millionen Euro im Jahr 2016 erreicht werden.

INFOBOX 2

Das KfW-Programm zur Kofinanzierung von Sozialunternehmen

Das Programm zur Kofinanzierung von Sozialunternehmen wurde im Mai 2012 auf Initiative des Bundesministeriums für Familie, Senioren, Frauen und Jugend (BMFSFJ) zur Förderung des Wachstums von Sozialunternehmen in Deutschland aufgelegt.

Die Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) investierte dabei mit einem Leadinvestor bis zu 50 Prozent zu gleichen Konditionen (*pari passu*) durch Eigenkapital oder Mezzanine-Kapital (Finanzierungsarten, die bezüglich ihrer rechtlichen und wirtschaftlichen Ausgestaltungen eine Mischform zwischen Eigen- und Fremdkapital darstellen).

Bis zur Beendigung im Dezember 2014 wurden insgesamt rund 1,5 Millionen Euro (Zusagevolumen bis 31.12.2014) in elf verschiedene Sozialunternehmen investiert. Vor Einstellung des Programms war die KfW der größte Investor (nach Anzahl der Transaktionen) im deutschen WI-Markt. Neben Koinvestitionen mit BonVenture und Ananda Ventures investierte die

KfW mit verschiedenen Leadinvestoren, wie sozialen Business Angels, einer Stiftung, einer mittelständischen Beteiligungsgesellschaft und einem Wohlfahrtsverband.

Insgesamt blieb das Programm aufgrund der wenig dynamischen Entwicklung der Transaktionen hinter den Erwartungen zurück. Die Zahl der Anträge ging im Jahr 2014 im Vergleich zum Vorjahr sogar zurück. Das aufgrund des Koinvestitions-Ansatzes sehr ressourcenintensive Programm wurde daher zum Jahresende 2014 aus Kostengründen eingestellt.

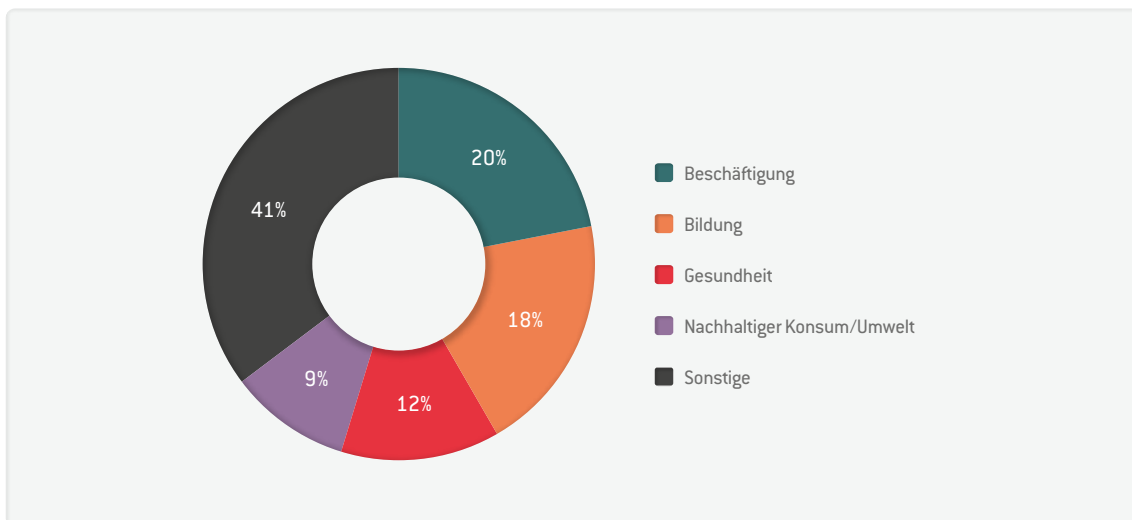
Anfang 2015 wurde das Programm *ERP-Venture-Capital-Fondsinvestment* aufgelegt. Im Rahmen dieses Programms ist es der KfW grundsätzlich möglich, sich auch an Social-Venture-Capital-Fonds zu beteiligen. Sozialunternehmen profitieren von diesem neuen Programm daher nur mittelbar. Bisher wurde allerdings noch keine Beteiligung an einem Social-Venture-Capital-Fonds eingegangen.

Wirkungsorientierte Investitionen in Deutschland flossen in den letzten drei Jahren am häufigsten in Sozialunternehmen in den Bereichen Beschäftigung und Bildung.

Die meisten Investitionen in den Jahren 2013 bis 2015 gemessen an den Transaktionen entfielen auf die Bereiche Beschäftigung (20 Prozent) und Bildung (18 Prozent), gefolgt von Gesundheit (12 Prozent) und nachhaltiger Konsum/Umwelt (9 Prozent) (Abbildung 6). Diese Verteilung reflektiert die Investmentschwerpunkte der größten Intermediäre bzw. Investoren im Markt. Alternde Gesellschaft, Inklusion, Gleichstellung, regionale Entwicklung und Förderung des Sozialunternehmertums sind weitere Sektoren, in denen wirkungsorientierte Investitionen im betrachteten Zeitraum flossen.

21

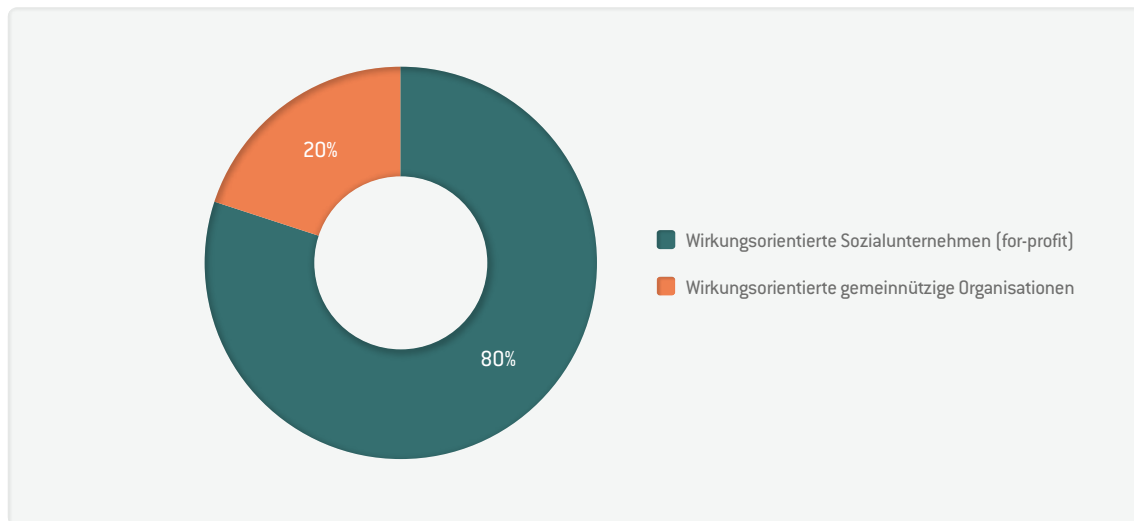
Abb. 6: Wirkungsorientierte Investitionen in Deutschland 2013-2015e, nach Sektoren (in Prozent)



Quelle: eigene Darstellung nach Auswertung der Befragung.

In den Jahren 2013 bis 2015 gingen 80 Prozent der Investitionen an wirkungsorientierte For-Profit-Sozialunternehmen mit erwerbswirtschaftlicher Ausrichtung, während nur 20 Prozent der finanzierten Organisationen gemeinnützig waren (Abbildung 7). Dieses Ergebnis ist einerseits auf die Art des Kapitalangebots (frühphasige Wachstumsfinanzierung), andererseits auf die Einschränkungen des deutschen Gemeinnützigkeitsrechts (beispielsweise das Ausschüttungsverbot an Investoren) zurückzuführen.

Abb. 7: Wirkungsorientierte Investitionen in Deutschland 2013-2015e, nach Art der Zielorganisation (in Prozent)



Quelle: eigene Darstellung nach Auswertung der Befragung.

Die Mehrzahl der Investitionen erfolgt über Mezzanine-Finanzierung und Fremdkapital.

Die Auswertung der Befragung lässt den Schluss zu, dass ein Großteil der wirkungsorientierten Finanzierungen in den Jahren 2013 bis 2015 über Mezzanine-Kapital oder ungesichertes Fremdkapital erfolgt. Einzelberichte weisen allerdings darauf hin, dass der Anteil der Finanzierungen, in denen überwiegend Eigenkapital zum Einsatz kommt, in den letzten drei Jahren gestiegen ist. Die unvollständigen Angaben der Befragten lassen jedoch keine quantitative Auswertung nach Finanzierungsart zu. Von der Finanzierungsagentur für Social Entrepreneurship wurden in den letzten beiden Jahren auch hybride Finanzierungsmodelle pilotiert, bei denen Mezzanine-Kapital in Kombination mit einer Spende eingesetzt wird.

Die tatsächlichen Renditen der im deutschen Markt getätigten Investitionen oder Anlageprodukte können aufgrund von Vertraulichkeitsbestimmungen der Intermediäre im Moment noch nicht erhoben werden. Die Renditeerwartungen der Produkte liegen aber meist im niedrigen einstelligen Bereich (bis maximal 5 Prozent) und sind damit weit von risikoadäquaten Markttrenditen entfernt. Eine anonymisierte, regelmäßige Veröffentlichung der tatsächlichen Renditen könnte allerdings dazu beitragen, Erfahrungswerte zu sammeln, die sich beispielsweise auf niedrigere Due-Diligence-Kosten für zukünftige Transaktionen niederschlagen. In Großbritannien wurde der Engaged X-Index eingeführt, wobei die führenden Intermediäre regelmäßig ihre Transaktionsdaten an eine unabhängige Organisation liefern.

Fazit: Die Anzahl der Transaktionen im deutschen WI-Markt hat sich in den vergangenen drei Jahren – trotz der Einstellung des KfW-Programms – stabilisiert. Aufgrund des voraussichtlichen Anstiegs des investierbaren Vermögens auf rund 70 Millionen Euro bis Ende 2015 gehen wir von einem jährlichen Investitionsvolumen von etwa 7 bis 8 Millionen Euro für 2016 aus.

Insgesamt ist der Markt trotz der Beendigung des KfW-Programms in den letzten drei Jahren in Bezug auf die jährlichen Transaktionen weitgehend stabil geblieben. Das Investitionsvolumen lag 2015 zwischen 4 und 5 Millionen Euro. Strukturell wird der deutsche WI-Markt nach wie vor stark von der Tätigkeit der beiden großen Social-Venture-Capital-Fonds beeinflusst, was sich im Investitionsfokus und in der Art der Finanzierungen widerspiegelt. Aufgrund des voraussichtlichen Anstiegs des investierbaren Vermögens auf rund 70 Millionen Euro mit weiteren geplanten Auflagen neuer Fonds in der Höhe von etwa 15 Millionen Euro¹⁵ 2016 gehen wir für 2016 von jährlichen Investitionen von 7 bis 8 Millionen Euro aus. Diese Schätzung basiert auf Marktteilnehmern und Anlageprodukten, die wir in die Befragung eingeschlossen haben. Darüber hinaus ist es wahrscheinlich, dass durch neue Anlageprodukte und/oder neue Intermediäre zusätzlich Investitionen getätigt werden, die wir noch nicht erhoben haben und deren Höhe im Moment nicht abgeschätzt werden kann.

Auch wenn die künftigen Wachstumschancen noch immer in den Händen eines kleinen Kreises von Akteuren liegen, so ist der Aufbau einer Marktinfrastruktur im Vergleich zu 2012 vorangeschritten. Dies lässt sich deutlich an der Anzahl der in den letzten drei Jahren neu gegründeten Organisationen in Abbildung 3 ablesen. Um der Frage auf den Grund zu gehen, wie sich das Marktumfeld tatsächlich weiterentwickelt hat und welche Hürden das Wachstum behindern, werden im nächsten Kapitel detailliert die Fortschritte beleuchtet.

15 Schließt den zweiten Zeichnungsschluss des BonVenture III Fonds in Höhe von 20 bis 25 Mio. Euro sowie den FASE Early-Stage-Kofinanzierungsfonds in Höhe von 5,5 Mio. Euro ein.

V. ENTWICKLUNG DER EINZELNEN MARKTSEGMENTE

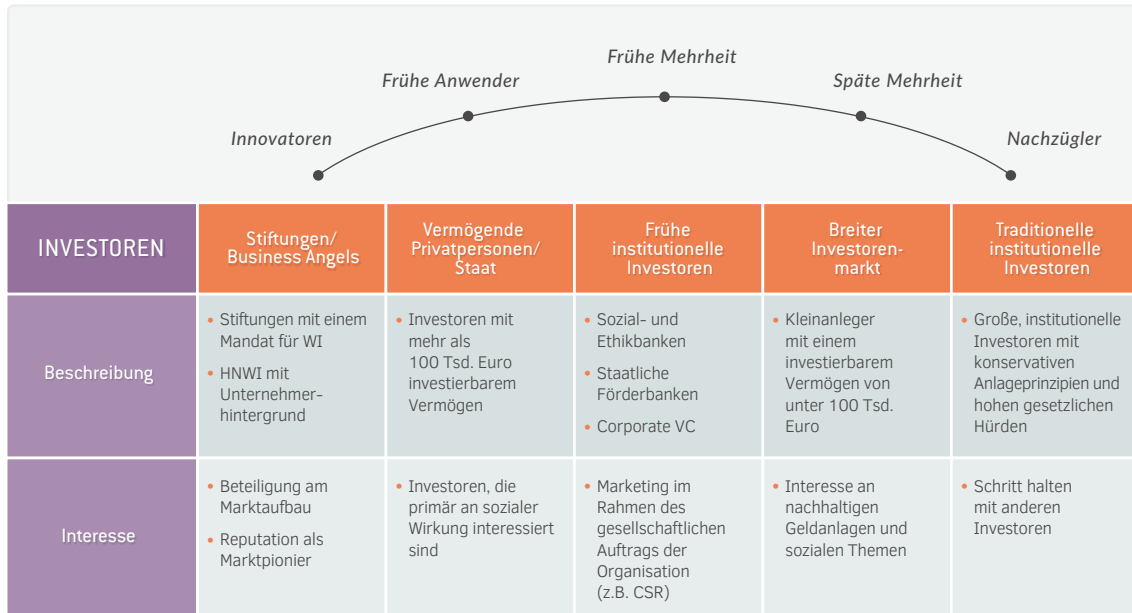
Den Ergebnissen unserer Recherche sowie den qualitativen Interviews mit Marktexperten, Investoren und Intermediären zufolge befindet sich der deutsche WI-Markt nach wie vor in einer frühen experimentellen Phase: Es demonstrieren zwar einzelne Marktakteure die Machbarkeit von wirkungsorientiertem Investieren in Nischen, es ist aber noch keine funktionierende Infrastruktur vorhanden, die gezielt Angebot und Nachfrage zueinander führt. Es sind gezielte Maßnahmen zur Weiterentwicklung nötig, um den Markt zu einer kritischen Größe zu bringen. Das deutsche National Advisory Board hat dazu in seinem Abschlussbericht vom September 2014 eine Reihe von Handlungsempfehlungen veröffentlicht. Im Folgenden werden die Marktentwicklung auf Investoren-, Intermediärs- und Kapitalempfängerseite sowie des Marktumfelds seit 2012 analysiert und die Umsetzung der Handlungsempfehlungen evaluiert.

5.1. Investoren: Wie stellt sich die Investorenlandschaft dar?

Die Zusammensetzung der Investoren im deutschen WI-Markt hat sich in den letzten drei Jahren wenig verändert.

Entsprechend dem frühen Marktstadium sind nach wie vor vermögende Privatpersonen bzw. Business Angels und Stiftungen die wichtigsten Investoren. Während der Laufzeit des KfW-Kofinanzierungsprogramms war zudem der Staat ein wichtiger Financier, der sich Ende 2014 allerdings vollständig aus dem Markt zurückgezogen hat. Das zukünftige Marktwachstum hängt entscheidend davon ab, inwieweit neue Investorengruppen erschlossen werden können bzw. wie das Interesse an WI in den bereits aktiven Investorengruppen weiter gefördert werden kann. Insgesamt zeigt das gestiegene investierbare Vermögen aber auch, dass in den letzten drei Jahren neue Investoren gewonnen werden konnten.

Abb. 8: Mögliche Entwicklung der Investorengruppen im deutschen WI-Markt



Quelle: eigene Darstellung in Anlehnung an Big Society Capital.

Vermögende Privatpersonen bilden nach wie vor die aktivste Investorengruppe im deutschen WI-Markt.

Vermögende Privatpersonen (sogenannte High Net Worth Individuals, HNWI)¹⁶ mit unternehmerischem Hintergrund erfüllten seit den Marktanfängen eine Pionierrolle als wirkungsorientierte Investoren in Deutschland. Wie der NAB-Abschlussbericht ausführt, sind viele der von ihnen getätigten Investitionen bislang sozial motiviert und nicht primär auf Rendite ausgelegt.¹⁷ Zudem engagieren sie sich oft aktiv als Business Angels für die Weiterentwicklung der von ihnen investierten Organisationen. Seit 2012 ist diese Gruppe gewachsen. Durch die Vermittlungsberatung der FASE und die Mitgliedschaften in Investorennetzwerken (z. B. Toniic, Ashoka Support Network) haben private Investoren außerdem zunehmend einfacheren Zugang zu Beteiligungsmöglichkeiten.

Insgesamt bleibt die Gruppe der vermögenden privaten Investoren aber überschaubar. Laut einer Studie der Universität Stuttgart, die im Auftrag der Bertelsmann Stiftung durchgeführt wurde, setzte sich derzeit nur ein kleiner Teil der vermögenden Privatpersonen in Deutschland mit dem Thema wirkungsorientiertes Investieren auseinander.¹⁸ Falls investiert wird, machen wirkungsorientierte Investitionen nur einen kleinen (<3 Prozent), isoliert vom Gesamtportfolio betrachteten Teil des Vermögens aus, der eher als Ergänzung zum philanthropischen Engagement gesehen wird.

¹⁶ Privatpersonen mit einem investierbarem Vermögen von mehr als 1 Mio. US-Dollar.

¹⁷ National Advisory Board (2014), S. 42.

¹⁸ Eckert & Schäfer (2015b), S. 10.

Family Offices, die private Investoren oft beraten, stehen dieser Studie zufolge dem Thema wirkungsorientiertes Investieren eher skeptisch gegenüber. Die fehlende Beratung sowie der Mangel an Anlageprodukten und an einer funktionierenden Marktinfrastuktur sind die größten Hürden für private Investoren.

26

Damit der deutsche WI-Markt in Zukunft wachsen kann, bleiben vermögende Privatpersonen eine Schlüsselinvestorengruppe, die es weiter zu entwickeln gilt. Durch ihre aktive Investorenrolle (Business Angels) und die Flexibilität, zur Demonstration der Machbarkeit von WI Untermarktdritten akzeptieren zu können,¹⁹ stellen sie ein erhebliches Potenzial für den deutschen WI-Markt dar. Kurz bis mittelfristig müssen aber weitere Investorengruppen erschlossen werden.

Stiftungen haben seit 2012 kontinuierlich ihre Rolle als wirkungsorientierte Investoren ausgebaut.

Im Unterschied zu angelsächsischen Ländern konnten Stiftungen in Deutschland bislang nicht ihrer Wegbereiterrolle für den WI-Markt nachkommen. Als größtes Hemmnis sehen die Stiftungen selbst dabei regulatorische Unsicherheiten in Bezug auf das länderspezifische Stiftungsrecht.²⁰ Zudem gibt es bisher kaum Anlageprodukte, die dem für Stiftungen relevanten Rendite-Risiko-Liquiditäts-Profil entsprechen.

Trotz dieser Hindernisse war in den letzten drei Jahren – wohl auch aufgrund der derzeitigen Niedrigzinsphase – ein großes Interesse seitens der Stiftungen zu verzeichnen, ihr Vermögen wirkungsorientiert zu investieren. Ausgehend von der Studie „Mission Investing im deutschen Stiftungssektor“²¹ schlossen sich 2013 15 *Pionierstiftungen* im Expertenkreis Impact Investing zusammen. Ziel dieses Kreises ist es, die rechtlichen Rahmenbedingungen zu prüfen und Instrumente zu identifizieren und zu entwickeln, um wirkungsorientiertes Investieren für Stiftungen möglich zu machen.²² Für 2016 ist die Veröffentlichung eines Ratgebers zur praktischen Anleitung für die Umsetzung von WI für Stiftungen geplant. Zudem wurde 2015 der MRI-Pilotfonds Bildung aus diesem Expertenkreis heraus initiiert.

¹⁹ National Advisory Board (2014), S. 46.

²⁰ Eckert & Schäfer (2015b), S. 15.

²¹ Schneeweiß & Weber (2012).

²² Bundesverband Deutscher Stiftungen (2015).

INFOBOX 3

Der MRI-Pilotfonds Bildung

Der MRI-Pilotfonds Bildung ist das erste wirkungsorientierte Anlageprodukt spezifisch für Stiftungen, das Anfang 2015 vom Expertenkreis Impact Investing des Bundesverbands Deutscher Stiftungen aufgelegt wurde. Sechs Stiftungen (Bertelsmann Stiftung, BMW Stiftung Herbert Quandt, Castringius Kinder- und Jugend-Stiftung, Eberhard von Kuenheim Stiftung der BMW AG, Hoffnungsträger Stiftung und Schweißfurth Stiftung) sowie der Bundesverband Deutscher Stiftungen haben je 100.000 Euro in

den Fonds investiert. Das Gesamtvolumen von 700.000 Euro soll in Organisationen und Projekte im Bildungsbereich im deutschsprachigen Raum fließen. Die Laufzeit des Pilotfonds liegt bei vier bis sechs Jahren, mit einer erwarteten Rendite von zwei Prozent nach Kosten. Der Social-Venture-Capital-Fonds BonVenture (EUSEF-zertifiziert) verwaltet den Pilotfonds. 2016 wird der Fonds voraussichtlich drei Investitionen in Sozialunternehmen im Bildungssektor abschließen.

27

Positiv ist zudem zu vermerken, dass drei Stiftungen aus dem Expertenkreis (Eberhard von Kuenheim Stiftung der BMW AG, BMW Stiftung Herbert Quandt und Bertelsmann Stiftung) einen Teil ihres Stiftungsvermögens (insgesamt 10 Millionen Euro) für wirkungsorientierte Investitionen allokiert haben. Im Expertenkreis wird darüber hinaus über verpflichtende Kapitalzusagen für wirkungsorientiertes Investieren aller Mitglieder diskutiert.

Aufgrund der mit wirkungsorientierten Geldanlagen verbundenen Risiken und Kosten werden zurzeit allerdings vermutlich nur kapitalstarke Stiftungen mit einem Vermögen von mehr als einer Million Euro in der Lage sein, wirkungsorientiert zu investieren.²³ Daher ist trotz des Momentums, das diese Investorengruppe in den letzten drei Jahren kreiert hat, und ihrer wichtigen Rolle als Wegbegleiter beim Aufbau des Marktes ihr langfristiges Potenzial als Investoren vermutlich begrenzt.

Der deutsche Staat hat sich als Investor weitestgehend zurückgezogen. Deutsche Fonds profitieren von einer Kapitalisierung durch den European Investment Fund.

Bei Betrachtung des Investorenmixes fällt vor allen Dingen auf, dass sich der deutsche Staat in der Vergangenheit kaum als wirkungsorientierter Investor engagiert hat. Seit der Einstellung des KfW-Kofinanzierungsprogramms (Infobox 2), tritt die Bundesregierung lediglich in Schwellen- und Entwicklungsländern als Investorin auf. Theoretisch können über das Programm ERP-Venture-Capital-Fondsinvestments zwar auch Social-Venture-Capital-Fonds kapitalisiert werden, in der Realität profitierte allerdings noch kein deutscher Fonds von diesem Programm.

Der deutsche WI-Markt profitiert im Moment daher lediglich von staatlichen Investitionsprogrammen auf europäischer Ebene, wie dem Koinvestitionsprogramm für Social-Venture-Capital-

Fonds (Social Impact Accelerator) des European Investment Funds (EIF, Infobox 1). Nach unseren Informationen hat der EIF bereits über 10 Millionen Euro in deutsche Fonds investiert und verhandelt über weitere Investitionen im Jahr 2016. Damit bietet der EIF eine wichtige Säule der Stabilisierung für den deutschen WI-Markt.

28 Institutionelle Investoren spielen weiterhin eine untergeordnete Rolle, da kaum geeignete Anlageprodukte zur Verfügung stehen.

Institutionelle Investoren (darunter Banken, Investmentfonds, Pensionskassen und Versicherungen) verfügen weltweit über das meiste Anlagekapital und langfristig wird die Erschließung dieser Investorengruppe zeigen, ob sich der WI-Markt von einer Nische zum Mainstream im globalen Markt der Vermögensanlage entwickeln kann. Zwar konnten wir einen Anstieg der Investitionen von institutionellen Investoren im Vergleich zu 2012 feststellen, jedoch auf sehr niedrigem Niveau. Auch hier sind im Moment nur einzelne Institute aktiv, die Investitionen in den WI-Markt nicht als strategisches Portfolioinvestment sehen. Institutionelle Investoren unterliegen einer strengen gesetzlichen Regulierung in Bezug auf ihre Vermögensanlage. Aufgrund der kleinen Transaktionsgrößen, der illiquiden Anlageformen und der geringen Aussicht auf wettbewerbsfähige Renditen ist daher das Interesse von institutionellen Investoren an WI-Anlageprodukten in Deutschland bisher gering. Laut des Abschlussberichts des National Advisory Boards könnten Immobilien mittelfristig eine interessante Anlageform für institutionelle Investoren sein.²⁴ Auch hier gibt es in Deutschland allerdings bisher noch keine geeigneten Anlageprodukte, die die soziale Wirkung messen.

Andere Investorengruppen sind noch nicht im WI-Markt aktiv.

Vonseiten deutscher Unternehmen ist ein generelles Interesse am Thema wirkungsorientiertes Investieren zu spüren, das sich auch in den letzten drei Jahren erhöht hat. Während Unternehmen oftmals die Entstehung und das Wachstum von Sozialunternehmen über Corporate-Social-Responsibility-Abteilungen (z. B. SAP) oder Stiftungen (z. B. Vodafone Stiftung) aktiv fördern, treten sie bislang selten als wirkungsorientierte Investoren auf. Eine Ausnahme ist Tengelmann Social Ventures, der Social-Venture-Capital-Arm der Tengelmann Gruppe, der bereits seit 2013 am Markt aktiv ist und bislang in drei soziale Organisationen investiert hat.

Kleinanleger sind aufgrund der Möglichkeit, sich regional zu engagieren und die Auswirkungen ihrer Investition direkt nachverfolgen zu können, grundsätzlich aufgeschlossen gegenüber WI und investieren bereits in standardisierte zweckorientierte Anlageprodukte (z. B. Klimaschutzbriefe, Bio-Bodenfonds), die von Alternativ- und Ethikbanken angeboten werden. Aufgrund der hohen Mindestinvestmentsummen für die WI-Fonds²⁵ ist es für Kleinanleger aber schwer, in WI-Produkte in Deutschland zu investieren. Seit 2013 können Kleinanleger zwar theoretisch auf der

24 National Advisory Board (2014), S. 69.

25 Die Mindestinvestitionssummen liegen zwischen 100.000 und 500.000 Euro.

Crowdfunding-Plattform Startnext über das Programm Social Impact Finance direkt in Social Start-ups investieren (Crowdinvesting in Form von Genossenschaftsanteilen oder partiarischen Nachrangdarlehen). Aufgrund des im Bundestag verabschiedeten Kleinanlegerschutzgesetzes werden seit Juli 2015 bis auf Weiteres keine Crowdinvesting-Projekte von dieser Plattform mehr angenommen.²⁶ Kleinanleger bleiben damit auf eine geringe Anzahl kleiner regionaler Organisationen (z.B. Regionalwert AG) beschränkt.

Aufgrund der Initiative einiger deutschen Stiftungen sind vor allem Fortschritte bei der Öffnung dieser für den Marktaufbau so wichtigen Investorengruppe zu verzeichnen. Der weiteren Erschließung von vermögenden Privatpersonen und des Staates als Investoren kommt eine Schlüsselrolle in dieser Marktphase zu.

Mit der Initiative zum Expertenkreis Impact Investing, der geplanten Veröffentlichung des Ratgebers und der Auflage eines wirkungsorientierten Anlageprodukts für Stiftungen wurden bereits eine Reihe der NAB-Handlungsempfehlungen erfüllt. Wir gehen davon aus, dass von diesem Expertenkreis in Zukunft weitere innovative Impulse zu erwarten sind. Die Entwicklung anderer Investorengruppen (außer der öffentlichen Hand) hängt sehr stark mit der Entwicklung geeigneter Anlagemöglichkeiten für diese Gruppen ab. Fortschritte können hier vermutlich erst mittel- bis langfristig erzielt werden. Obwohl es eine positive Grundhaltung gegenüber WI gibt, wissen Investoren häufig nicht, wie sie ihr Kapital wirkungsorientiert anlegen können. Positiv ist in diesem Zusammenhang allerdings zu verzeichnen, dass in jüngster Vergangenheit durch die Veröffentlichung verschiedener Studien die Informationsbasis hinsichtlich der Bedürfnisse der Investoren und möglicher Investmentmöglichkeiten gestärkt wurde. Für die Weiterentwicklung des deutschen WI-Marktes kommt der Erschließung von Stiftungen, vermögender Privatpersonen und des Staates eine Schlüsselrolle zu. Diese Investorengruppen könnten mit ihrem Wissen und mit ihrem Kapital einen strategischen Aufbau des WI-Marktes mit sozialer Mission vorantreiben. Da sie nicht rein aus finanziellem Interesse handeln, verfügen sie auch über die Flexibilität, um in diesem experimentellen Stadium des Marktes Risikokapital zur Verfügung zu stellen.

Abb. 9: Umsetzungsfortschritt der NAB-Handlungsempfehlungen in Bezug auf den Kapitalzufluss

HANDLUNGSFELD	Maßnahme	Fortschritt	Erläuterung
Wahrnehmung und Transparenz von WI	Stärkung der Informationsbasis durch Studien und Schaffung einer Investitionsplattform	<i>Moderater Fortschritt</i>	Diverse Studien zu Investorenbedürfnissen und Investitionsmöglichkeiten sowie Marktberichte wurden veröffentlicht
Einbindung von Stiftungen in WI	Freiwillige Verpflichtung von Stiftungen zu WI	<i>Moderater Fortschritt</i>	Drei Stiftungen des Expertenkreises Impact Investing haben bereits Vermögen für WI allokiert
	Anreize zur Berichterstattung über WI für Stiftungen	<i>Keine Veränderung</i>	
	Schaffung von Rechtssicherheit für Stiftungen	<i>Moderater Fortschritt</i>	Impact Investing Ratgeber des Bundesverbandes deutscher Stiftungen ist in Arbeit und wird voraussichtlich 2016 veröffentlicht
Erhöhung der Partizipation von privaten Kleinanlegern	Entwicklung von neuen wirkungsorientierten Finanzprodukten für Kleinanleger, insbesondere Crowdfunding	<i>Keine Veränderung</i>	
Erleichterung der regulatorischen Beschränkungen für institutionelle Investoren	Entwicklung neuer Anlageformen (z.B. Social Impact Bonds) und Exit-Optionen für bestehende WI-Investitionen	<i>Keine Veränderung</i>	

Quelle: eigene Darstellung.

5.2. Intermediäre und Produkte: Durch welche Kanäle fließt das Kapital?

Als Intermediäre werden Anbieter von wirkungsorientierten Anlageprodukten, wie beispielsweise Fondsgesellschaften, bezeichnet. Intermediäre vermitteln zwischen Investoren und Kapitalempfängern, indem sie Geld von Investoren einsammeln und dieses wirkungsorientierten Organisationen zur Finanzierung zur Verfügung stellen. Sie bündeln somit das Kapitalangebot und leiten es effizient in den sehr fragmentierten Markt der Kapitalempfänger weiter. In diesem frühen Marktstadium unterstützen die Intermediäre außerdem die Kapitalempfänger mit Know-how und Beratung und führen Investoren an das Kapitalanlagesegment WI heran. Damit nehmen sie eine Schlüsselrolle im deutschen WI-Markt ein. In Deutschland fließen ungefähr zwei Drittel der jährlich investierten WI-Gelder über Intermediäre.²⁷ Im deutschen WI-Markt ist nur eine Handvoll Intermediäre aktiv, und nur wenige Investmentmanager verfügen über die für Investoren so wichtige Erfahrung (*Track Record*).

Abb. 10: Übersicht über die Intermediäre im deutschen WI-Markt

INTERMEDIÄR	Produkte/Fonds	Art des Finanzierungskapitals
	SVF I (2010) – 7,3 Mio. Euro SVF II (2013) – 22,3 Mio. Euro	Eigenkapital, Mezzanine-Kapital, Fremdkapital
	BVI (2004) – 5 Mio. Euro BVII (2009) – 10 Mio. Euro BVIII (2015) – im Fundraising, 13,2 Mio. Euro (erster Zeichnungsschluss) MRI Pilotfonds (2015) – 0,7 Mio. Euro	Eigenkapital, Mezzanine-Kapital, Fremdkapital
	Eleven Augsburg (2013) – k.A.	Social Impact Bond
	Kein eigener Fonds, Investitionen aus dem Tengelmann Venture Capital Fonds	Eigenkapital, Mezzanine-Kapital

Quelle: eigene Darstellung.

Die Intermediärslandschaft ist von der Tätigkeit der beiden großen Social-Venture-Capital-Fonds geprägt.

Laut der Befragung ist der deutsche WI-Markt nach wie vor stark von der Tätigkeit der beiden großen Fondsgesellschaften BonVenture und Ananda Ventures beeinflusst, die gemeinsam Ende 2015 fast 60 Millionen Euro verwalten und seit ihrem Bestehen in über 35 soziale Organisationen investiert haben. Die Fondsgesellschaften sind die größten wirkungsorientierten Investoren in Deutschland und prägen daher die vorherrschende Art der Finanzierung und die investierten Sektoren. Im Vergleich zu 2012 hat der Marktanteil (bezogen auf die Anzahl Transaktionen) dieser beiden Fondsgesellschaften aber abgenommen, was auf eine größere Anzahl neuer Investoren in diesem Markt zurückzuführen ist. Aufgrund der durchschnittlich höheren Investitionssummen pro Transaktion investieren die beiden Akteure jedoch noch immer das meiste Kapital. In den letzten drei Jahren haben die Fondsgesellschaften, übereinstimmend mit dem Investitionsfokus der von ihnen verwalteten Fonds, zunehmend auch außerhalb Deutschlands (v.a. in Österreich und in Großbritannien) investiert.

Sozial- und Ethikbanken sind noch nicht als Intermediäre im deutschen WI-Markt aktiv, bieten aber eine breite Palette zweckgerichteter Investitionen an.

32 Sozial- und Ethikbanken in Deutschland, wie die EthikBank eG, die GLS Gemeinschaftsbank eG, Triodos Bank, die UmweltBank sowie die von den Wohlfahrtsverbänden gehaltene Bank für Sozialwirtschaft AG, finanzieren heute überwiegend Organisationen und Projekte mit sozialer oder ökologischer Wirkung, wie Schulen, Krankenhäuser, erneuerbare Energieprojekte und ökologische Landwirtschaft. Da bei diesen Investitionen bisher keine Wirkungsmessung und -berichterstattung erfolgt, fallen diese Produkte gemäß der Marktdefinition in die Kategorie der zweckorientierten Investitionen. Da die Wirkungsmessung und -berichterstattung zu erheblichen Anpassungen in den normalen bankbetrieblichen Abläufen und damit auch zu erhöhten Verwaltungskosten für die Banken führt, wenden sich die Banken laut einer aktuellen Studie erst langsam dem Feld der wirkungsorientierten Investitionen zu.²⁸ Es besteht aber durchaus ein Interesse seitens der Banken, zumal gerade private Investoren und Stiftungen oft auf der Suche nach Investmentprodukten sind, die eine lokale Wirkungserzielung ermöglichen. Zudem bieten viele dieser Banken bereits WI-Produkte für Entwicklungsländer (z.B. Mikrofinanzfonds) an. Die Sozial- und Ethikbanken machen sich mit wachsender Nachfrage auch zunehmend Gedanken über die Wirkungsmessung bei ihren bestehenden Anlageprodukten bzw. die Auflage spezifischer WI-Produkte für den deutschen Markt. Vorreiter dieser Bewegung sind die in der Global Alliance for Banking on Values zusammengeschlossenen Banken, wie die GLS Gemeinschaftsbank eG und die Triodos Bank. So bietet die Triodos Bank bereits seit Januar 2014 einen WI-Fonds im Bereich ökologischer Landwirtschaft für niederländische Kunden an. Die GLS Gemeinschaftsbank eG entwickelte das Produkt *Finanzierungspartnerschaft Soziale Unternehmer* (siehe Infobox 4), das 2016 aufgelegt werden soll. Aufgrund der langjährigen Erfahrung in der Finanzierung von sozialen Organisationen und Projekten und der genauen Kenntnis der Zielsektoren könnten Sozial- und Ethikbanken mittelfristig eine wichtige Rolle als Intermediäre im deutschen WI-Markt spielen, vergleichbar mit Großbritannien, wo die sozialen Banken die größten Intermediäre im WI-Markt sind.²⁹ Eine kürzlich veröffentlichte McKinsey-Analyse schätzt, dass durch die Messung von Wirkung in bestehenden Portfolios der vier größten Sozial- und Ethikbanken bereits heute ein Potenzial von neun Milliarden Euro besteht.³⁰

28 Eckert & Schäfer (2015a), S. 12.

29 Big Society Capital (2014), S. 56.

30 McKinsey & Company (2015), S. 43.

INFOBOX 4

Finanzierungspartnerschaft Soziale Unternehmer

Mit der Finanzierungspartnerschaft für Sozialunternehmer bietet die GLS Gemeinschaftsbank eG eine Plattform an, die Sozialunternehmen wirtschaftliches Eigenkapital (Mezzanine-Kapital) für Wachstumsvorhaben zur Verfügung stellt. Im Hinblick auf die Vergütungsstruktur sollen möglichst auch Aspekte einer sozialen Rendite Berücksichtigung finden. Bei diesem

Angebot kooperiert die GLS Gemeinschaftsbank eG u.a. mit der Finanzierungsagentur für Social Entrepreneurship sowie interessierten wirkungsorientierten Investoren und Stiftungen. Die Wirkungsmessung und -berichterstattung erfolgt hierbei nicht vonseiten der Bank, sondern durch die Sozialunternehmen selbst. Das Angebot soll voraussichtlich Anfang 2016 aufgelegt werden.

Die Anzahl der verfügbaren WI-Anlageprodukte ist limitiert. Sie decken zudem nur einen Teil des Risiko-Rendite-Spektrums ab.

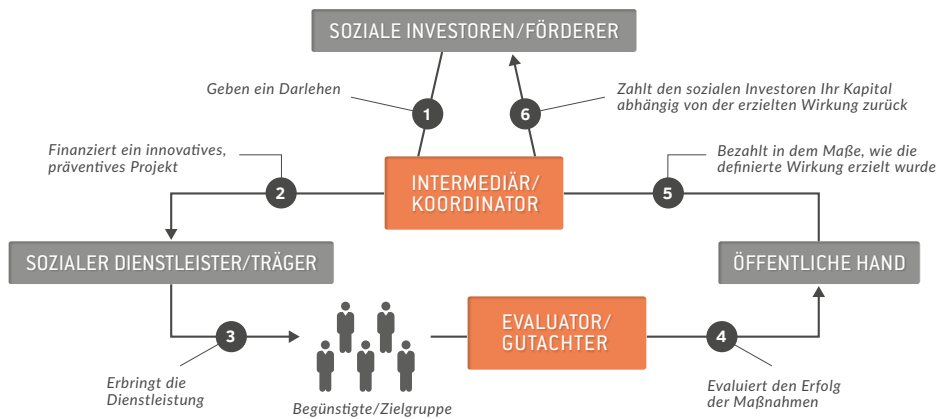
Die Anzahl der aktiven Intermediäre und der verfügbaren Produkte hat sich zwischen 2012 und 2015 kaum verändert. Die Mezzanine- bzw. Darlehnsfinanzierung von Sozialunternehmen in der Wachstumsphase ist nach wie vor prägend für den deutschen WI-Markt. Damit ist nur ein limitierter Teil des Risiko-Rendite-Spektrums abgedeckt. Anlageklassen wie Immobilien sind erst langsam verfügbar. Aufgrund der geringen Anzahl der Produkte und Investitionsmöglichkeiten ist es für Investoren kaum möglich, größere Summen zu investieren.

Als Produktinnovation im deutschen WI-Markt wurde bereits im Dezember 2013 der erste deutsche Social Impact Bond in Augsburg pilotiert. Bisher konnten aber keine weiteren Social Impact Bond-Pilotprojekte umgesetzt werden. Im Vergleich zu angelsächsischen Ländern, wo die Entstehung von Social Impact Bonds aktiv von der Regierung unterstützt wird, gibt es in Deutschland Probleme bei der konkreten Vorteilsübersetzung für die öffentliche Hand in Zusammenhang mit diesem neuen Finanzierungsinstrument. Die Einbeziehung von privaten Investoren in die staatliche Leistungserbringung führt zu Vorbehalten. Trotzdem ist das Interesse seitens der öffentlichen Hand und von sozialen Organisationen an diesem neuen Finanzierungsinstrument in den vergangenen Jahren spürbar gestiegen. Positiv ist zu vermerken, dass die Bundesagentur für Arbeit (BA) derzeit prüft, ob eine Pilotierung von SIBs zur nachhaltigen Integration von SGB-II-Beziehern in den ersten Arbeitsmarkt auf Jobcenter-Ebene unterstützt werden kann. Lange Verhandlungs- bzw. Entwicklungszeiten bedingt durch die Einbindung der öffentlichen Hand und die deutsche Sozialgesetzgebung verzögern allerdings bislang die Entstehung neuer Social Impact Bonds. Ohne aktive staatliche Unterstützung für erfolgsabhängige Finanzierungsmodelle, beispielsweise durch sogenannte Outcomes Funds (siehe Kapitel 6), erweist sich die Konzipierung und Umsetzung von Social Impact Bonds in Deutschland als langwierig und kostenintensiv.

INFOBOX 5

Social Impact Bonds

Abb. 11: Funktionsweise eines Social Impact Bonds



Quelle: eigene Darstellung.

Social Impact Bonds sind sektorübergreifende Kooperationen, um hartnäckige soziale Problemlagen wirksam und präventiv zu lösen. Bei einem Social Impact Bond finanzieren private Geldgeber die Leistungserbringung eines innovativen Maßnahmeträgers vor. Nachdem die eingetretene Wirkung von einem unabhängigen Evaluator bestätigt wurde, bezahlt die öffentliche Hand die sozialen Investoren – in dem Maße, wie die Wirkung eingetreten ist – aus. Der Mehrwert für die öffentliche Hand liegt darin, dass die Wirksamkeit einer sozialen Leistung mit künftigen Einsparungen für diese verbunden wird. Zugleich werden die in der Regel höheren Kosten der Durchführung für eine präventive Leistung und das Durchführungsrisiko einer innovativen Maßnahme an die sozialen Investoren ausgelagert. Social Impact Bonds bieten sich vor allem in sozialen Problemlagen an, wo bisherige staatliche Maßnahmen wenig Erfolg gezeigt haben, wie Jugendarbeitslosigkeit, bestimmte Bereiche der Jugendhilfe, Jugendstrafvollzug und die Integration von Flüchtlingen.

Das erste Social-Impact-Bond-Pilotprojekt startete im September 2013 unter dem Namen Eleven Augsburg mit dem Ziel, mindestens 20 besonders schwer zu erreichende, benachteiligte Jugendliche in der Region Augsburg in Arbeit und Ausbildung zu vermitteln.

Grundlage für Eleven Augsburg ist eine Vereinbarung der Juvat gGmbH, einem Tochterunternehmen der Benckiser Stiftung Zukunft und dem Bayerischen Staatsministerium für Arbeit und Soziales, Familie und Integration. Vorfinanziert wird das Projekt von der BMW Stiftung Herbert Quandt, der BHF-Bank-Stiftung, der BonVenture gGmbH sowie der Eberhard von Kuenheim Stiftung der BMW AG. In das Projekt sind vier Maßnahmeträger eingebunden. Nach Ablauf der Pilotphase und anschließender Evaluierung der Ergebnisse werden erste Ergebnisse des Projektes voraussichtlich im Februar 2016 veröffentlicht. Neben dem Projekt Eleven Augsburg hat die Benckiser Stiftung Zukunft im September 2015 noch ein weiteres SIB-Pilotprojekt mit dem österreichischen Bundesministerium für Arbeit, Soziales und Konsumentenschutz initiiert, mit dem Ziel, die ökonomische und soziale Situation von Gewalt betroffenen Frauen zu stärken.

Neben der Benckiser Stiftung Zukunft fördert in Deutschland noch die Bertelsmann Stiftung die Entwicklung von Social-Impact-Bond-Pilotprojekten im Bereich der Jugendarbeitslosigkeit und der Jugendhilfe. Derzeit sind in etwa vier bis sechs Projekte v.a. im Bereich Jugendarbeitslosigkeit in Entwicklung.

Die Auflage von neuen Produkten durch bestehende Intermediäre führt langsam zu einer Verbreiterung des Produktspektrums.

Auch neben der philanthropisch geförderten Entwicklung von Social Impact Bonds ist in letzter Zeit zu beobachten, dass bestehende WI-Akteure aktiv an der Ausweitung des Finanzierungsspektrums arbeiten. So unterstützte BonVenture beispielsweise den Expertenkreis Impact Investing bei der Auflage der MRI-Pilotfonds. Das Management von Ananda Ventures koinitierte einen wirkungsorientierten Projektentwickler für bezahlbaren Wohnraum (Infobox 7). Die Finanzierungsagentur für Social Entrepreneurship, die streng genommen kein Intermediär, sondern ein Berater ist, betreibt im Rahmen ihrer Vermittlungsunterstützung die Standardisierung neuer Finanzierungsformen, wie Genussrechtskapital oder Umsatzbeteiligungsmodelle, um die Replizierbarkeit der einzelnen Transaktionstypen zu erhöhen. Zudem liegt ihr Hauptaugenmerk auf der Umsetzung hybrider Finanzierungsformen, bei denen staatliche Garantien und katalytisches philanthropisches Kapital zum Einsatz kommt, um Investoren eine angemessene Rendite zu ermöglichen und einem weiteren Kreis von wirkungsorientierten Organisationen Zugang zu WI zu ermöglichen. Um die Finanzierungslücke bei frühphasigen Sozialunternehmen unter 500.000 Euro zu schließen, beabsichtigt sie zudem einen frühphasigen Kofinanzierungsfonds aufzulegen (Early Stage Co-Investment Fund, Infobox 6). Ein von der EU gefördertes Konsortium aus der Phineo gAG, der Bertelsmann Stiftung und der Ananda Ventures GmbH prüfte außerdem kürzlich die Machbarkeit eines SocialTech-Gründerfonds für wirkungsorientierte Gründungen im Technologiebereich.

Auch wenn die bestehenden Akteure eine gesteigerte Aktivität an den Tag legen, so sind die Innovationen nach wie vor auf wenigen Schultern verteilt. Finanzierungs- und Wirkungsexpertise bleiben Engpasskapazitäten für das Wachstum des deutschen WI-Marktes.

INFOBOX 6

Early Stage Co-Investment Fund

Der Early Stage Co-Investment Fund wurde 2015 durch die Finanzierungsagentur für Social Entrepreneurship initiiert. Ziel des Fonds ist es, eine Pipeline frühphasiger Sozialunternehmen zu kapitalisieren, die im Moment keine ausreichende Finanzierung finden. Damit soll die Basis für den späteren Einstieg von sozialen Investoren (z. B. größerer Social-Venture-Capital-Fonds) gelegt werden. Der Co-Investment Fund investiert zu gleichen Konditionen (bis maximal 50 Prozent der Investitionssumme) neben einem oder mehreren Lead-Investoren in die durch die FASE vermittelten Sozialunternehmen.

Das geplante Fondsvolumen beträgt 5,5 Millionen Euro und soll über fünf Jahre in circa 30 Sozialunternehmen investiert werden. Mögliche Investitionskandidaten werden im Rahmen der Beratungstätigkeit der FASE identifiziert. Durch eine partielle Risikoabsicherung über EU-Garantien soll der Fonds seinen Investoren eine geringe positive Rendite nach Abzug der Kosten ermöglichen. Investoren des Fonds sind sowohl vermögende Privatpersonen als auch Stiftungen, Family Offices und andere institutionelle Investoren. Der erste Zeichnungsschluss des Fonds ist für Anfang 2016 geplant.

INFOBOX 7

WohnRaumGesellschaft

Die Ende 2015 gegründete WohnRaumGesellschaft ist ein von der Ananda Ventures GmbH koinitiiertes wirkungsorientierter Projektentwickler, der hochwertigen und bezahlbaren Wohnraum für Normalverdiener in deutschen Großstädten schafft. Normalverdiener wie Erzieherinnen, Altenpfleger, Polizisten, Angestellte, Handwerker oder Kleingewerbetreibende, die das Rückgrat der städtischen Gesellschaft und der Motor der urbanen Wirtschaft sind, können sich die steigenden Mieten nicht mehr leisten und werden zunehmend aus den Innenstädten verdrängt – mit negativen

Folgen für die Macher selbst, die Städte und die urbane Gesellschaft. Als privater Projektentwickler entwickelt das Unternehmen zentrale Wohn-, Lebens- und Arbeitsquartiere, um dem gezielt entgegenzuwirken. Hinter der WohnRaum-Gesellschaft stehen Investoren, die neben finanziellen Renditen vor allem auf eine möglichst hohe soziale Wirkung ihrer Engagements abzielen. Die Projekte der WohnRaumGesellschaft sind damit die ersten wirkungsorientierten Anlageprodukte im Immobilienbereich in Deutschland.

Die Intermediärs- und Produktlandschaft hat sich in den vergangenen drei Jahren zwar wenig verändert, aufgrund der gestiegenen Marktaktivität ab 2016 lässt sich aber ein positives Fazit im Hinblick auf die Umsetzungen der NAB-Handlungsempfehlungen ziehen.

Intermediäre nehmen eine Schlüsselrolle im jungen deutschen WI-Markt ein, da sie die Kapitalflüsse der Investoren kanalisieren und zielgerichtet in den fragmentierten, teils noch nicht entwickelten WI-Markt leiten. Der deutsche WI-Markt ist gekennzeichnet durch wenige Intermediäre mit Investitionserfahrung und wenige standardisierte Produkte, die nur einen geringen Teil des Rendite-Risiko-Spektrums abdecken. Während in den letzten Jahren sowohl die beiden großen Social-Venture-Capital-Fondsgesellschaften weitere Fonds aufgelegt haben, versuchen sie auch zunehmend ihre Expertise in die Entwicklung neuer Produkte einzubringen. Zudem zeigen sich die Finanzierungsagentur für Social Entrepreneurship und die GLS Gemeinschaftsbank eG als neue Motoren für WI-Produkte. Obwohl Social Impact Bonds ein komplex zu implementierendes Produkt sind, finanzieren zwei Stiftungen deren Pilotierung in Deutschland. Mit Hinblick auf die Umsetzung der Handlungsempfehlungen ergibt sich somit insgesamt ein positives Bild, auch wenn nicht auf allen Gebieten Fortschritte erzielt werden konnten. Ausgehend von der Marktaktivität zeichnet sich künftig durch die Vergrößerung und Diversifizierung der Produkt- und Intermediärslandschaft Marktwachstum ab.

Abb. 12: Umsetzungsfortschritt der NAB-Handlungsempfehlungen in Bezug auf die Lenkung des Kapitals

HANDLUNGSFELD	Maßnahme	Fortschritt	Erläuterung
Weiterentwicklung des sozialrechtlichen Regelsystems in Richtung Wirkungsorientierung, Prävention und Innovation	Prüfung der staatlichen Lenkung von WI	Keine Veränderung	
	Aufbereitung erfolgreicher wirkungsorientierter Präventionsmodelle (SIB-Machbarkeit)	Moderater Fortschritt	Bertelsmann Stiftung und Benckiser Stiftung arbeiten an der Entwicklung von SIB-Pilotprojekten, bisher wurde allerdings erst ein Projekt umgesetzt
Ausbau des Angebots an wirkungsorientierten Finanzinstrumenten	Entwicklung neuer wirkungsorientierter Finanzierungsinstrumente (SIBs, hybride Finanzierungsinstrumente)	Moderater Fortschritt	Das Beratungsangebot der FASE in Bezug auf hybride Finanzierung wurde ausgebaut
	Schaffung eines frühphasigen Investitionsfonds (analog zum High-Tech Gründerfonds)	Moderater Fortschritt	Prüfung eines SocialTech-Gründerfonds durch ein Konsortium von interessierten Parteien. Die FASE initiierte 2015 die Auflage eines Early-Stage-Koinvestitionsfonds
	Entwicklung neuer Mechanismen der Risikoaufteilung, Risikoübernahme durch staatliche Koinvestitionen, Entwicklung von Garantiefinanzinstrumenten	Keine Veränderung	

Quelle: eigene Darstellung.

5.3. Kapitalempfänger: Wie hat sich die Kapitalempfängerseite entwickelt?

Wirkungsorientierte Organisationen als Kapitalempfänger im WI-Ökosystem können verschiedene Rechtsformen haben.

Auf der Nachfrageseite des WI-Marktes finden sich wirkungsorientierte Organisationen, die die Erstellung einer wirksamen sozialen Leistung als Geschäftszweck verfolgen. Die soziale Wirkung steht damit im Zentrum dieser Organisationen und wird nicht als Nebenprodukt einer eigentlich anderen Geschäftstätigkeit erzeugt. Oft werden diese Organisationen auch als Sozialunternehmen bezeichnet. Dies findet sich auch in der Definition der Social Business Initiative der Europäischen Kommission wieder: „Das Ziel von sozialen Unternehmen ist nicht Gewinnmaximierung, sondern das Gemeinwohl (umweltschonende, soziale oder gesellschaftliche Zielsetzungen). Durch ihre Produkte und Dienstleistungen sowie durch die von ihnen benutzten Organisations- oder Produktionsmethoden haben sie oft einen innovativen Charakter. Außerdem beschäftigen sie häufig sozial Benachteiligte (von sozialer Ausgrenzung betroffene Personen). Deshalb leisten sie einen Beitrag zum sozialen Zusammenhalt, zu Beschäftigung und zum Abbau von Ungleichheiten.“³¹

31 Europäische Kommission (2015).

Wie Abbildung 13 zeigt, können wirkungsorientierte Organisationen dabei sowohl For-Profit-Sozialunternehmen als auch gemeinnützige Organisationen sein. Aufgrund der Limitierungen des deutschen Gemeinnützigkeitsrechts (Gewinnausschüttungsverbot, zeitnahe Mittelverwendung, Verlustverbot) und den daraus resultierenden Finanzierungsschwierigkeiten für junge Wachstumsorganisationen führen viele wirkungsorientierte Organisationen eine kostenaufwendige Hybridstruktur. Um diesen Umweg überflüssig zu machen, empfehlen Experten die Prüfung einer neuen Rechtsform für wirkungsorientierte Organisationen, damit diese eine soziale Wirkung genauso wie ökonomische Ziele verfolgen können.

Abb. 13: Übersicht über wirkungsorientierte Organisationen

	Rein wirtschaftliche Unternehmen	Nachhaltige Unternehmen	WIRKUNGSORIENTIERTE ORGANISATIONEN			Spendenabhängige gemeinnützige Organisationen
			Sozialunternehmen (for-profit)	Selbsttragende, gemeinnützige Organisationen	Spendenabhängige gemeinnützige Organisationen mit wirtschaftlichem Geschäftsbetrieb	
Primäre Mission	Gewinnmaximierung	(Sozialverträgliche) Gewinnerzielung	Gewinnerzielung bei gleichzeitiger Maximierung der sozialen Wirkung	Maximierung der sozialen Wirkung mit Gewinn als Nebenprodukt	Maximierung der sozialen Wirkung	Sozialer Zweck
Rechtsform (Beispiele)	UG, GmbH, AG	UG, GmbH, AG	UG, GmbH, AG	gUG, gGmbH, gAG	gUG, gGmbH, gAG	gUG, gGmbH, gAG
Finanzielle Tragfähigkeit	Profitabel	Profitabel	Profitabel	100% der Kosten sind durch Umsätze gedeckt/profitabel	50%–75% der Kosten durch Umsätze gedeckt	Kaum bzw. keine Umsätze, spendenabhängig
Gewinn-Ausschüttung	Möglich	Möglich	(in beschränktem Rahmen) Möglich	Üblicherweise nicht möglich	Nicht möglich	Nicht möglich
Soziale Zweckbindung der Organisation	Keine Zweckbindung	Keine Zweckbindung	Üblicherweise keine Zweckbindung	Zweckbindung	Zweckbindung	Zweckbindung

Kapitalempfänger von WI

Quelle: eigene Darstellung.

Die Finanzierung junger wirkungsorientierter Organisationen in der Wachstumsphase steht im Fokus der WI-Intermediäre.

Der soziale Sektor in Deutschland ist von den sechs großen Wohlfahrtsverbänden³² dominiert. Junge Sozialunternehmen in der Wachstumsphase sind im Vergleich dazu ein Nischenphänomen. Aufgrund der fehlenden Datenlage gibt es bisher nur wenige Schätzungen über den adressierbaren Markt für WI in Deutschland. Laut einer Studie des Centrums für Soziale Investitionen und Innovationen (CSI) Heidelberg gab es im Jahr 2013 circa 1.000 bis 1.500 stark innovative Sozialunternehmen in Deutschland, die in etwa der eben diskutierten Definition von wirkungsorientierten Organisationen entspricht.³³ Experten, wie die Social Entrepreneurship Akademie in München, gehen davon aus, dass es eine hohe Dunkelziffer von wirkungsorientierten Organisationen gibt, die im Kern eine soziale Leistung erbringen, sich aber nicht als Sozialunternehmen verstehen.³⁴ Die meisten dieser Sozialunternehmen sind klein und lokal tätig. Nur etwa 30 Prozent dieser Organisationen erzielen mehr als eine Million Euro Umsatz.³⁵ Junge, innovative Organisationen stehen klar im Fokus der wirkungsorientierten Investoren, weil sie oft Wachstumsfinanzierung benötigen und sich noch schlecht aus anderen traditionellen Finanzierungsquellen (z.B. durch Bankkredite) finanzieren können. Jedoch ist die Kapitalempfängerseite nicht auf soziale Start-ups beschränkt, auch etablierte Organisationen, die eine soziale Wirkung erzielen (z.B. auch Mitgliedsorganisationen der Wohlfahrtsverbände) können WI-Kapital empfangen. Diese benötigen jedoch neue Formen der Finanzierung (z.B. Immobilienfinanzierung) und größere Volumina als diese im Moment im deutschen Markt angeboten werden. Zudem haben sie keine Probleme sich am traditionellen Kapitalmarkt zu finanzieren und messen selten die von ihnen erbrachte soziale Wirkung. McKinsey geht in einer kürzlich veröffentlichten Analyse davon aus, dass es bis zu 4.000 junge wirkungsorientierte Organisationen in Deutschland gibt und zusätzlich bis zu 70.000 etablierte Organisationen, die theoretisch in einem entwickelten Markt durch WI finanzierbar wären.³⁶

39

Bei der Frühphasenfinanzierung besteht eine Finanzierungslücke für junge wirkungsorientierte Organisationen.

Seit 2012 wurden circa 50 neue wirkungsorientierte Organisationen durch WI (mit-) finanziert.³⁷ Oft führt ein WI-Erstinvestment zu weiteren WI-Finanzierungsrunden. Aufgrund der Finanzierungsbeschränkungen für gemeinnützige Organisationen, hat die Mehrzahl der investierten Organisationen eine For-Profit-Rechtsform. Investierbare Geschäftsmodelle existieren nach den Ergebnissen unserer Befragung oft in den Bereichen Beschäftigung, Bildung und Gesundheit. Nach wie vor fällt es den Intermediären schwer investierbare wirkungsorientierte Organisationen zu finden, so müssen die großen Social-Venture-Capital-Fonds eine große Anzahl an Organisationen überprüfen, bevor sie ein

32 Arbeiterwohlfahrt, Caritas, Diakonie, Paritätischer Wohlfahrtsverband, Rotes Kreuz, Zentralwohlfahrtsstelle der Juden in Deutschland

33 Scheuerle et al. (2013), S. 50.

34 Domnik (2013), S. 1.

35 Scheuerle et al. (2013), S. 31.

36 McKinsey & Company (2015), S. 21.

37 Auswertung der Befragung.

Investment tätigen können. Im Vergleich zu 2012 ist zwar die Tätigkeit der Inkubatoren (vor allem des Social Impact Labs) stark gestiegen, dennoch braucht es Zeit, bis die Organisationen die Wachstumsfinanzierung, die im Moment von den Intermediären angeboten wird, aufnehmen können. Es besteht eine Finanzierungslücke für wirkungsorientierte Organisationen unter 300.000 Euro Investitionsvolumen, so dass viele dieses Stadium der Wachstumsfinanzierung erst gar nicht erreichen. So hat das Social Impact Lab, das mittlerweile an acht Standorten vertreten ist, beispielsweise seit 2012 circa 240 Gründungsvorhaben betreut, von denen allerdings bisher nur zwei Vorhaben durch die von uns betrachteten Intermediäre finanziert wurden. Um die Finanzierungslücke bei frühphasigen Gründungen zu überwinden, hat die Finanzierungsagentur für Social Entrepreneurship einen frühphasigen Koinvestitionsfonds (Infobox 6) entwickelt. Ein von der EU gefördertes Konsortium aus der Phineo gAG, der Bertelsmann Stiftung und der Ananda Ventures GmbH prüfte außerdem kürzlich die Machbarkeit eines SocialTech-Gründerfonds für wirkungsorientierte Gründungen im Technologiebereich.

In den vergangenen Jahren konnte das Beratungs- und Unterstützungsangebot für Sozialunternehmen sukzessive ausgebaut werden. Es besteht jedoch weiterhin Handlungsbedarf.

Das Beratungs- und Unterstützungsangebot wurde in den letzten Jahren vor allem im Bereich der Gründungsförderung und Inkubation ausgebaut (Social Impact Lab, Impact HUB, Social Entrepreneurship Akademie), die wirkungsorientierte Organisationen in einer sehr frühen, teils noch nicht finanzierbaren Phase betreuen. Durch die kontinuierliche Stärkung dieses Bereichs werden mittelfristig aber auch größere Organisationen für die Deal Pipeline der WI-Intermediäre bereitstehen. Um diesen Bereich weiter zu stärken, wird neben der eben angesprochenen Auflage von Frühphasenfonds auch die Übertragung verschiedener Modelle der klassischen High-Tech-Start-up-Förderung, wie Innovationscluster, Übernahme von Beratungsmethoden und Standardisierung der Beratung, auf den WI-Bereich diskutiert.

Insgesamt ist der Aufbau der Kapitalempfängerseite des WI-Ökosystems auf philanthropische bzw. staatliche Gelder angewiesen, da die Kapitalempfänger selbst nicht in der Lage sind, für Beratungs- bzw. Unterstützungsleistungen zu bezahlen.

Bisher konnten nur wenige Handlungsempfehlungen die Kapitalempfängerseite betreffend umgesetzt werden.

Nach wie vor herrscht ein Informationsdefizit in Bezug auf die Größe des Marktes und die Bedürfnisse der Kapitalempfänger. Zwar konnte das Beratungs- und Unterstützungsangebot für wirkungsorientierte Organisationen hin zur Finanzierungsreife verbessert werden, Experten fordern hier aber weitreichendere Maßnahmen. Im Rahmen einer Studie des Bundeswirtschaftsministeriums wird aktuell die Anwendung bestehender Gründungsförderungs- und Finanzierungsprogramme (für For-Profit-Unternehmen) auf wirkungsorientierte Organisationen geprüft. Im Gespräch ist auch die Einführung einer neuen Rechtsform für wirkungsorientierte Organisationen, um komplexe und teure hybride Organisationsstrukturen überflüssig zu machen.

Abb. 14: Umsetzungsfortschritt der NAB-Handlungsempfehlungen
in Bezug auf die Kapitalempfänger

HANDLUNGSFELD	Maßnahme	Fortschritt	Erläuterung
Wahrnehmung und Transparenz von WI	Stärkung der Informationsbasis durch Studien	<i>Keine Veränderung</i>	
Unterstützung von Gründung und Wachstum von wirkungsorientierten Organisationen	Schaffung und Ausbau von Clusternetzwerken/Hubs	<i>Keine Veränderung</i>	
	Anwendung existierender Wirtschaftsförderungsinstrumente auf Sozialunternehmen	<i>Moderater Fortschritt</i>	Im Rahmen einer Studie prüft das BMWi entsprechende Maßnahmen
Rechtliche Rahmenbedingungen für wirkungsorientierte Organisationen	Prüfung der Rechtsform für hybride Organisationen	<i>Moderater Fortschritt</i>	Im Rahmen einer Studie prüft das BMWi entsprechende Maßnahmen

Quelle: eigene Darstellung.

41

5.4. Marktumfeld: Wie gestaltet sich das unterstützende Marktumfeld?

Die Anzahl der Organisationen, die Marktteilnehmer beraten oder den Marktaufbau unterstützen, hat in den vergangenen drei Jahren zugenommen.

Das Marktumfeld umschließt eine breite Palette unterschiedlicher Organisationen, die zur Infrastruktur eines funktionierenden Marktes beitragen. In verschiedenen Funktionen beraten sie entweder die Investoren oder die Kapitalempfänger während des Investmentprozesses (Berater) oder sie unterstützen den Marktaufbau als solchen (Unterstützer). Gerade beim Aufbau junger Märkte, wo Investoren und Kapitalempfänger noch unerfahren sind, spielen sie daher eine Schlüsselrolle. Wie Abbildung 3 (Seite 16) zeigt, ist vor allem die Anzahl der beratenden Organisationen seit 2012 gestiegen. Insbesondere in den Bereichen der Produktentwicklung und Investorenberatung, wo es bis 2012 noch kaum Angebote gab, wurden neue Organisationen gegründet.

Abb. 15: Das Marktumfeld in Deutschland

UNTERSTÜTZER	Marktaufbau	  				
	Forschung	   				
	Vernetzung/ Lobbying	   				
BERATER	Produktentwicklung	    				
	Beratung der Investoren	    				
	Beratung/ Unterstützung der Kapitalempfänger	     				

Quelle: eigene Darstellung.

Trotz der bisher erzielten Fortschritte bedarf es weiterer gezielter Investitionen in den Aufbau der Marktinfrastuktur.

In den vergangenen drei Jahren wurde schätzungsweise insgesamt ein hoher einstelliger Millionenbetrag an privaten/philanthropischen Geldern in den Marktaufbau investiert. Das Geld kam dabei vorwiegend Beratern auf der Investoren- und Kapitalempfängerseite zugute. Philanthropische Organisationen, wie die Ashoka gGmbH, die Bertelsmann Stiftung und die BMW Stiftung Herbert Quandt, sowie private Spender finanzierten diesen Marktaufbau. Zwar sind mittlerweile zahlreiche beratende Organisationen aktiv, diese sind jedoch oft sehr klein und nicht in der Lage, sich selbst durch ihre Leistungen am Markt zu finanzieren. Infolgedessen wird dieses Engagement vermutlich in den nächsten Jahren noch fortgesetzt werden. Gleichzeitig lässt sich aber auch beobachten, dass sich diese beratenden und unterstützenden Organisationen – sei es durch Beratungshonorare oder staatliche Mittel bzw. EU-Mittel – zunehmend selbst finanzieren können. Es konnten von Marktakteuren bereits Fortschritte in Bezug auf die Umsetzung der NAB-Empfehlungen erzielt werden. Die Finanzierung und Unterstützung der Marktinfrastuktur bleibt aber weiterhin eine wichtige Aufgabe bei der Entwicklung hin zu einem reiferen deutschen WI-Markt.

Im Rahmen des NAB-Berichts wurden, zusätzlich zu den eben genannten Handlungsempfehlungen, konkrete Maßnahmen für das Themenfeld Wirkungsanalyse formuliert. Im Vordergrund standen hierbei die Verbreitung der Wirkungsanalyse bei Kapitalempfängern und Investoren sowie die methodische Vereinheitlichung der Analyse. Bisher wird die Wirkungsanalyse von den meisten Marktakteuren fallspezifisch vorgenommen, da sich weder national noch international ein Standard durchgesetzt hat. Mit der Phineo gAG befasst sich seit September 2015 jedoch eine auf Wirkungsanalyse spezialisierte Organisation explizit mit Social Impact Investment. Die Möglichkeit und Sinnhaftigkeit globaler Berichtstandards wird zudem von einer OECD-Expertengruppe derzeit geprüft.

Abb. 16: Umsetzungsfortschritt der Handlungsempfehlungen in Bezug auf das Marktumfeld

HANDLUNGSFELD	Maßnahme	Fortschritt	Erläuterung
Unterstützung von wirkungsorientierten Investoren	Aufbau von Investorennetzwerken und -interessenvertretungen	Moderater Fortschritt	Die BMW Stiftung Herbert Quandt und Tengelmann Social Ventures vertreten das internationale Investorennetzwerk Tonic in Deutschland
	Stärkung von Intermediären/ Beratungsangeboten für Investoren	Moderater Fortschritt	Stiftungen (Bertelsmann Stiftung, BMW Stiftung Herbert Quandt), NPOs (Ashoka) und Privatpersonen fördern den Aufbau von Intermediären in Deutschland
Unterstützung von Gründung und Wachstum wirkungsorientierter Organisationen	Stärkung von Intermediären/ Beratungsangeboten zur Investierbarkeit/Finanzierungsreife	Moderater Fortschritt	Die Finanzierungsagentur für Social Entrepreneurship (FASE) baut kontinuierlich ihr Beratungsangebot aus. Prüfung des Ausbaus der Gründungsberatung für Sozialunternehmen im Rahmen einer Studie für das BMWi

Quelle: eigene Darstellung.

Fazit: Der deutsche WI-Markt hat sich in allen Marktsegmenten in den letzten drei Jahren weiterentwickelt, obwohl er nach wie vor mit großen strukturellen Defiziten zu kämpfen hat. Besonders in Bezug auf die Erschließung der Stiftungen als Investoren, die Entwicklung neuer Investmentprodukte und den Aufbau des Marktumfelds konnten bereits Handlungsempfehlungen des National Advisory Boards umgesetzt werden.

Die detaillierte Analyse der einzelnen Marktsegmente (Angebot, Intermediäre und Produkte, Nachfrage, Marktumfeld) belegen, dass der junge deutsche WI-Markt nach wie vor mit großen strukturellen Defiziten zu kämpfen hat: eine geringe Investorenbasis, kleine und wenig diversifizierte Intermediäre, eine begrenzte Anzahl an Anlageprodukten, wenige investierbare wirkungsorientierte Organisationen und weiterhin großer Unterstützungsbedarf beim Aufbau eines funktionierenden Marktumfelds. Gleichwohl konnte klar gezeigt werden, dass sich der deutsche WI-Markt qualitativ weiterentwickelt hat. Er ist robuster geworden. So konnten bestehende Fonds mehr Gelder bei Investoren einsammeln, einige Stiftungen wurden zu aktiven wirkungsorientierten Investoren, bestehende Intermediäre entwickeln neue Anlageprodukte, mehr wirkungsorientierte Organisationen werden durch wirkungsorientiertes Investieren finanziert und das unterstützende Marktumfeld aus Beratern und Unterstützern hat sich stabilisiert. Positiv ist dabei vor allem zu vermerken, dass bei der Erschließung der Stiftungen als Investoren, der Entwicklung neuer Investmentprodukte und dem Aufbau des Marktumfelds bereits erste Fortschritte in Bezug auf die Umsetzung der Handlungsempfehlungen des NAB gemacht werden konnten. Da das NAB allerdings keine politische Weisungsbefugnis hat und nicht an die Politik angebunden ist, liegt die weitere Umsetzung der Handlungsempfehlungen in den Händen der einzelnen Marktakteure.

VI. PERSPEKTIVEN FÜR DEN DEUTSCHEN WI-MARKT: FALLSTUDIE GROSSBRITANNIEN

Die Entwicklung des britischen WI-Marktes kann an vielen Stellen als Fallbeispiel dienen, wie Startschwierigkeiten in jungen WI-Märkten durch einen systematischen und koordinierten Aufbau des Gesamtmarktes überwunden werden können.

44

Der deutsche WI-Markt befindet sich, wie bereits aufgezeigt, in einer experimentellen Phase. Die Herausforderungen hieraus sind jedoch keineswegs deutschlandspezifisch, sondern folgen einem Muster, das sich auch in anderen jungen WI-Märkten beobachten lässt, wie die Arbeit der internationalen Social Impact Investment Taskforce belegt. Der Aufbau von WI-Märkten gleicht hierbei einem *Henne-und-Ei-Problem*: Auf der Nachfrageseite ist es für wirkungsorientierte Organisationen schwierig, sich zu finanzieren oder an öffentliche Aufträge zu kommen. Folglich existiert eine relativ geringe Anzahl an wirkungsorientierten Organisationen, was übersetzt auf die Kapitalangebotsseite bedeutet: wenig investierbare Anlagemöglichkeiten. Aus der Perspektive der Politik betrachtet scheint das Marktvolumen im Ausgangszustand sehr klein und der Markt noch nicht in Gänze definiert zu sein, sodass das Aufsetzen von aufwändigen Initiativen nicht lohnt. Auf jeder Seite des Marktes lassen sich nachvollziehbare Gründe für eine abwartende Haltung finden. Um diese Haltung zu überwinden, ist eine kohärente Strategie vonnöten. Dieser Abschnitt zeigt anhand des Fallbeispiels Großbritannien, wie die Startschwierigkeiten, die im deutschen Markt zu finden sind, überwunden werden können. Das Fallbeispiel geht dabei über die sehr konkreten Handlungsempfehlungen des NAB, die wir im vorigen Kapitel analysiert haben, hinaus, indem beleuchtet wird, wie der Gesamtmarkt durch eine systematische Koordinierung entwickelt werden kann. Diese Koordinierung ging in Großbritannien aus von einer im Jahr 2000 auf Veranlassung des britischen Finanz- und Wirtschaftsministeriums (HM Treasury) gebildeten Taskforce aus erfahrenen Praktikern, die die Regierung über mehr als zehn Jahre zur Entwicklung des WI-Marktes beriet. Mithilfe der sich daraus ergebenden Initiativen ist der WI-Markt in Großbritannien im Jahr 2014 auf ein jährliches Volumen von 202 Millionen Britische Pfund gewachsen.³⁸

Der Fokus der Marktentwicklung lag auf dem Aufbau von robusten, diversifizierten Intermediären, die Angebot und Nachfrage effizient vermitteln und die Machbarkeit von WI demonstrieren.

Ein Großteil der Marktaufbauaktivitäten in Großbritannien betraf die Schaffung einer diversifizierten Intermediärlandschaft. Diese Intermediäre waren einerseits in der Lage, neue Investorengruppen zu erschließen, und schufen andererseits durch die von ihr verwalteten Gelder Anreize für potenzielle Kapitalempfänger, wirkungsorientierte Geschäftsmodelle umzusetzen und sich wirkungsorientiert zu finanzieren. Der Vorteil an dieser Vorgehensweise war zudem, dass die Intermediäre sehr schnell und eindrucksvoll die Machbarkeit von wirkungsorientiertem Investieren im britischen Markt demonstrierten.

38 UK National Advisory Board to the Social Impact Investment Taskforce (2014), S. 6.

So entstanden Organisationen wie die Charity Bank (gegründet 2002), die gemeinnützigen Organisationen geeignete Finanzierungsinstrumente zur Verfügung stellte, und der staatliche Futurebuilders Fund (gegründet 2004), der Kredite für gemeinnützige Organisationen und For-Profit-Sozialunternehmen anbot, die keine geeignete Finanzierung im traditionellen Kreditmarkt finden konnten. Eine tragende Rolle bei der Marktentwicklung kommt aber vor allen Dingen Bridges Ventures (gegründet 2004) zu. Diese Fondsgesellschaft überträgt Strategien aus dem traditionellen Venture Capital in den WI-Bereich und demonstriert somit auch für traditionelle Investoren die Machbarkeit von finanzieller Rendite gepaart mit nachweisbarer sozialer Wirkung. 2014 verwaltete Bridges Ventures ein Vermögen von rund 460 Millionen Pfund. Die Gesellschaft war nicht nur einer der Pioniere im britischen WI-Markt, sondern arbeitete auch kontinuierlich an der Verbreiterung seines Produktportfolios und konnte so neue Investorengruppen erschließen: Neben dem zuerst gegründeten Sustainable Growth Fund, der in For-Profit-Sozialunternehmen mit hohen Wachstumsperspektiven investiert, und dem Social Entrepreneurs Fund, der wirkungsorientierte Organisationen mit nachhaltigem Geschäftsmodell finanziert, verwaltet Bridges seit 2013 auch einen Social Impact Bond Fund sowie drei Immobilienfonds.

Um die bestehenden Intermediäre effektiv zu kapitalisieren und den Marktaufbau weiter voranzutreiben, gründete die britische Regierung 2012 die WI-Investmentbank Big Society Capital (BSC), die sich zudem mit der Entwicklung und Verbreitung von Wissen und Best-Practice-Ansätzen in Bezug auf wirkungsorientiertes Investieren beschäftigt und langfristig dem Marktaufbau in Großbritannien verpflichtet ist. BSC wurde durch die Zuweisung von 400 Millionen Pfund aus inaktiven Bankkonten sowie 200 Millionen Pfund vonseiten der vier größten britischen Geschäftsbanken kapitalisiert.³⁹

Parallel zur Förderung der Intermediäre unterstützte die Regierung die Entstehung neuer Finanzierungsprodukte, die auf die Finanzierungsbedürfnisse wirkungsorientierter Organisationen zugeschnitten sind. Die Entwicklung von Finanzierungsprodukten wurde durch verschiedene Institutionen verfolgt, unter anderem dem Next Steps Fund, welcher über 3 Millionen Pfund an Initiativen ausbezahlte, die neue Finanzprodukte mit positiver sozialer Wirkung nachweisen konnten. Mit diesem Budget wurden wirkungsorientierte Investitionen von über 20 Millionen Pfund gehiebt.⁴⁰ Seit 2011 unterstützt die britische Regierung den Aufbau eines *Charity Bond Market*, an dem perspektivisch Anleihen großer gemeinnütziger Organisationen gehandelt werden sollen. Zudem wurde die Entwicklung und Lancierung von Social Impact Bonds als neuem Kanal für wirkungsorientiertes Investitionskapital gefördert: Waren 2012 zwei Social Impact Bonds in Großbritannien aktiv, waren es 2015 bereits 31, mit circa 50 weiteren in Planung.⁴¹

39 Big Society Capital (2015).

40 Europäische Kommission (2014), S. 13.

41 Brien (2015), S. 15.

Initiativen auf der Angebotsseite standen nicht explizit im Fokus der Marktaufbaustrategie. Die Investorenseite wurde aber implizit durch die Förderung von robusten Intermediären sowie durch finanzielle Investitionsanreize gestärkt.

46

Die britische Taskforce erkannte früh die Schlüsselrolle starker, diversifizierter Intermediäre mit solider Investorenerfahrung (*Track Record*), die in der Lage sind, eine breite Masse an verschiedenen Investorentypen anzusprechen. Der Fokus bei der Förderung von Intermediären und neuen Produkten lag vor allem auf der Erschließung kapitalstarker institutioneller und privater Anlegergruppen. So ist es Bridges Ventures gelungen, Pensionskassen, Banken, Stiftungen, Private-Equity-Gesellschaften und Unternehmen als Investoren für seine Fonds zu gewinnen. Gleichzeitig wurde versucht, die Investitionsbarrieren für Investoren durch steuerliche Erleichterungen (30 Prozent der wirkungsorientierten Investitionskosten können von der Einkommenssteuer abgesetzt werden)⁴² und eine Lockerung der rechtlichen Vorschriften für institutionelle Investoren zu senken.

Auf der Kapitalnachfrageseite wurde gezielt der Kapazitätsaufbau von wirkungsorientierten Organisationen als künftige öffentliche Auftragnehmer gefördert. Zudem wurden zivilgesellschaftliche Initiativen zur Gründungsförderung unterstützt.

Der Aufbau der Kapitalnachfrageseite erfolgte etwas zeitversetzt zum Aufbau der Intermediäre, war aber auch geprägt von stark strategischem Vorgehen: Die Fokussierung der staatlichen Initiativen auf der Nachfrageseite auf wirkungsorientierte Organisationen als öffentliche Auftragnehmer ist hierbei besonders bemerkenswert. Ab 2004 wurden wirkungsorientierte Organisationen in ihrem Kapazitätsaufbau durch den Futurebuilders Fund unterstützt, um sie in die Lage zu versetzen, öffentliche Ausschreibungen zu gewinnen und als öffentliche Auftragnehmer zu fungieren. Der 2012 vom Office for Civil Society, welches dem Cabinet Office angehört, eingerichtete und mit 10 Millionen Pfund ausgestattete Investment and Contract Readiness Fund (ICRF)⁴³ adressiert ebenfalls den Kapazitätsaufbau von jungen wirkungsorientierten Organisationen, die oft bei öffentlichen Ausschreibungen übergangen wurden. Eine Erhebung der Boston Consulting Group ergab, dass Leistungen und Zahlungen des ICRF in der Höhe von 8,9 Millionen Pfund an 94 Organisationen ihrerseits Folgeinvestitionen sowie gewonnene öffentliche Aufträge der geförderten Organisationen im Wert von rund 35 Millionen Pfund auslösten.⁴⁴

Zusätzlich unterstützte bzw. finanzierte die britische Regierung zivilgesellschaftliche Initiativen zur Stärkung der Kapitalnachfrageseite. Durch den Zusammenschluss der sieben größten Organisationen, die aktiv die Förderung von Sozialunternehmen in Großbritannien betrieben, entstand 2002 die gemeinnützige Organisation UnLtd. Diese verfügt über rund 100 Millionen Pfund an Kapital und bietet eine maßgeschneiderte Unterstützung in Form von Netzwerken, Beratung und Coaching für frühphasige Sozialunternehmen an. Zusätzlich kann UnLtd. Investitionskapital

42 HM Treasury (2015).

43 Investment and Contract Readiness Fund (2015).

44 Social Investment Business (2014).

aus dem öffentlichen, dem philanthropischen und dem privaten Sektor zur Unterstützung von ausgewählten Sozialunternehmen hebeln.⁴⁵ Die Unterstützung von Sozialunternehmen wurde außerdem flankiert durch die Initiierung des Social Incubator Fund (gegründet 2012), der wirkungsorientierten Gründungen zahlreiche Unterstützungsmaßnahmen bietet. Auch hier war das Office for Civil Society Impulsgeber, wenngleich der mit rund 10 Millionen Pfund dotierte Fonds vom Big Lottery Fund betrieben wird.⁴⁶

Die genaue Zahl der Sozialunternehmen auf der Kapitalnachfrageseite zu beziffern, fällt aufgrund unterschiedlicher Definitionen schwer; Experten konnten allerdings nachweisen, dass die Unterstützungsleistungen der öffentlichen Hand für wirkungsorientierte Organisationen einen regelrechten Dominoeffekt für den WI-Markt auslösten: Für jedes eingesetzte Pfund öffentlicher Mittel wurden von den unterstützten Sozialunternehmen 38 Pfund an Investitionskapital von Dritten eingeworben.⁴⁷

Zur Förderung der Rechtssicherheit der Marktteilnehmer wurde 2004 außerdem eine neue Rechtsform spezifisch für nicht-karitative Sozialunternehmen geschaffen: die Community Interest Company (CIC). Diese CIC haben dieselbe Struktur wie ein herkömmliches Unternehmen, unterliegen jedoch der Verpflichtung, im Gemeinwohl zu handeln, sowie Beschränkungen bezüglich der Dividendenausschüttung und bezüglich der Zweckbindung des Kapitals (*Asset Lock*). Die CIC wurden sehr gut vom Markt angenommen – im ersten Jahr wurden 200 CIC registriert, 2015 sind bereits über 11.000 registrierte CIC aktiv.⁴⁸

In ihrer Rolle als Impulsgeberin und Koordinatorin trug die britische Regierung auch zum Aufbau eines diversifizierten Marktumfelds bei.

Die britische Regierung tritt, wie bereits erwähnt, im WI-Markt vielfältig als Impulsgeberin auf. Um die Marktinfrastruktur selbst zu stärken, wurde 2007 die gemeinnützige Organisation Social Finance UK gegründet. Diese kooperiert als Beraterin mit der öffentlichen Hand, der Sozialwirtschaft und dem Finanzsektor, um wirkungsorientierte Lösungen für hartnäckige soziale Probleme zu entwickeln. So war es auch Social Finance UK, die 2010 den ersten Social Impact Bond umgesetzt hat.⁴⁹ Zusätzlich unterstützte die Regierung eine Vielzahl an Netzwerken und Organisationen, die sich der Koordinierung und Stärkung des britischen WI-Marktes verschrieben haben – insbesondere ist hier die Social Stock Exchange (SSE) zu nennen, die 2013 gegründet wurde, um eine breitere Öffentlichkeit mit dem Thema wirkungsorientiertes Investieren vertraut zu machen und Investoren anzuziehen.⁵⁰

45 UnLtd (2015)

46 Big Lottery Fund (2015).

47 HM Government (2014), S. 5.

48 The Office of the Regulator of Community Interest Companies (2015), S. 1.

49 Social Finance (2015).

50 Europäische Kommission (2014), S. 8.

Zusätzlich zu den erwähnten Initiativen der öffentlichen Hand in den Bereichen der Marktaktivität und den oben angesprochenen Impulsen zum Aufbau der Marktinfrastuktur hat sich die britische Regierung auch mit ihren eigenen WI-bezogenen Prozessen auseinandergesetzt. Es wurden zwei Fonds gegründet, die die Entwicklung von Social Impact Bonds sowie ressortübergreifend die wirkungsorientierte Arbeit der öffentlichen Verwaltung fördern sollen – der Social Outcomes Fund (gegründet 2012) und der Pooled Outcomes Fund (gegründet 2014), die mit rund 20 bzw. 30 Millionen Pfund dotiert sind.⁵¹ Parallel dazu wurden die Regularien bezüglich der Ausschreibung öffentlicher Aufträge geändert, um öffentliche Auftraggeber zu verpflichten, neben Effizienz- auch soziale und ökologische Wirkungskriterien zu berücksichtigen. Der sogenannte *Social Value Act* (verabschiedet 2012) sorgt ebenfalls dafür, dass Sozialunternehmen besseren Zugang zu öffentlichen Aufträgen erhalten.⁵²

Fazit: *Das Beispiel Großbritannien zeigt, dass es strategischer, koordinierter Maßnahmen und einer aktiven Rolle der Politik bedarf, um den WI-Markt weiterzuentwickeln. Dem Aufbau einer robusten und diversifizierten Intermediärslandschaft kommt dabei eine Schlüsselrolle zu.*

Trotz der Unterschiede zwischen Sozialsystem und WI-Markt in Deutschland und Großbritannien wird deutlich, dass die strategische Grundsatzentscheidung der Regierung, eine koordinierende Rolle zu übernehmen, fundamental für den Aufbau eines tragfähigen WI-Marktes war. Seit dem Jahr 2000 wurde durch ein abgestimmtes Maßnahmenpaket der Aufbau von robusten und diversifizierten Intermediären und neuen Investmentprodukten gefördert, wurden Anreizsysteme für Investoren geschaffen, durch Kapazitätsaufbauprogramme wirkungsorientierte Gründungen unterstützt sowie die Änderungen der öffentlichen Vergabepaxis an wirkungsorientierte Organisationen vorangetrieben. Die Entwicklung der Intermediäre war aufgrund ihrer Vermittlerrolle zwischen Angebot und Nachfrage dabei von besonderer Bedeutung: Sie erschlossen neue Investorengruppen, schafften Anreize für wirkungsorientierte Unternehmensgründungen und -finanzierungen und demonstrierten erfolgreich die Machbarkeit von wirkungsorientiertem Investieren. Neben der Förderung von Intermediären waren vor allem die Veränderung von politischen und rechtlichen Rahmenbedingungen, die Kapitalisierung ausgewählter Organisationen und die explizite Unterstützung von neuen zivilgesellschaftlichen Initiativen ausschlaggebend für die erfolgreiche Marktentwicklung in Großbritannien.

51 Europäische Kommission (2014), S. 8.

52 Europäische Kommission (2014), S. 5.

VII. MÖGLICHE ROLLEN DER POLITIK BEIM AUFBAU EINES DEUTSCHEN WI-MARKTES

Im internationalen Vergleich wird vor allem deutlich, dass sich die deutsche Politik bisher nicht an der Gestaltung des WI-Marktes beteiligt, dies aber ein wichtiges Element im Marktaufbau ist. Im Folgenden betrachten wir daher die politischen Handlungsoptionen in Hinblick auf drei zentrale Fragestellungen:

49

1. Aus welchem Grund sollte sich die deutsche Politik am Aufbau eines nationalen WI-Marktes beteiligen? (Mögliche Motivation eines politischen Engagements zur Förderung des deutschen WI-Marktes)
2. Wie könnte ein politisches Engagement in diesem Zusammenhang aussehen? (Handlungsoptionen für die deutsche Politik bei der Förderung des nationalen WI-Marktes)
3. Was könnten mögliche Anknüpfungspunkte und konkrete erste Schritte für ein staatliches Engagement sein? (Mögliche Anknüpfungspunkte einer WI-Förderstrategie in Deutschland)

7.1. Warum sollte sich die deutsche Politik am Aufbau eines nationalen WI-Marktes beteiligen?

Durch den Einsatz von WI kann zusätzliches Kapital (jenseits der Regelfinanzierung) zur Lösung gesellschaftlicher und demographischer Herausforderungen erschlossen werden und durch den Wirkungsanspruch generell ein *Mehr an Wirkung* für das in den sozialen Sektor geleitete Kapital erzielt werden.

Die Idee, privates Investmentkapital in soziale Organisationen und Projekte mit Wirkungsanspruch zu investieren, scheint auf den ersten Blick schwer mit der sozialstaatlichen Tradition in Deutschland vereinbar und führt zu Verunsicherung bei den politischen Akteuren. Dennoch gibt es aus politischer Sicht Gründe, den Aufbau eines Marktes für soziales Investmentkapital zu unterstützen. Das deutsche National Advisory Board hat in seinem Abschlussbericht deutlich gemacht, wo die Vorteile für die Bundesregierung liegen könnten: die Erschließung zusätzlicher Finanzierungsquellen zur Lösung gesellschaftlicher und demographischer Herausforderungen, die in den nächsten Jahren verstärkt auf Deutschland zukommen werden. Da die Staatsausgaben für Gesundheit, Bildung und Soziales schneller steigen als das Bruttoinlandsprodukt, sind bei gleichbleibendem sozialem Leistungsniveau beträchtliche Finanzierungslücken absehbar. Das NAB hat die Prävention zur Vermeidung staatlicher Folgekosten, die Innovation zur Entwicklung neuer Problemlösungsansätze und

die Skalierung erfolgreicher, innovativer Projekte als die Bereiche identifiziert, die dazu beitragen können, diese Lücke zu schließen.⁵³ Jahr für Jahr fließen zudem bereits Milliarden von Euro in die deutsche Sozialwirtschaft. Durch den Wirkungsanspruch von wirkungsorientiertem Investieren könnte ein *Mehr an Wirkung* bei neuen, komplementären und bestehenden Finanzströmen in den sozialen Sektor erzielt werden.

50

Ein staatliches Engagement im WI-Bereich kann als Katalysator für die bestehenden zivilgesellschaftlichen WI-Initiativen wirken und durch eine koordinierende Rolle das Marktumfeld für wirkungsorientiertes Investieren gestalten.

Die zusätzlichen Finanzierungsströme zur Bewältigung künftiger finanzieller Herausforderungen können von den politischen Akteuren allerdings nur genutzt werden, wenn auf einen funktionierenden deutschen WI-Markt zurückgegriffen werden kann, auf dem Angebot und Nachfrage auf effiziente Weise zusammenfinden. In dieser frühen Wachstumsphase kann der Staat durch eine systematische Förderpolitik stabilisierend wirken. Ein mögliches staatliches Engagement kann dabei an starke zivilgesellschaftliche Initiativen anknüpfen, die bereits seit Jahren am Marktaufbau arbeiten und als Katalysatoren für diese Initiativen wirken. Als potenziell größter Nutznießer eines funktionierenden deutschen WI-Marktes sollte der Politik zudem daran gelegen sein, diesen sich neu formierenden Markt sowie dessen Rahmenbedingungen im Sinne des öffentlichen Interesses aktiv mitzugestalten. Dies ist insbesondere von Bedeutung, da der Staat im Gegensatz zu den im Moment agierenden zivilgesellschaftlichen Kräften einzig dem öffentlichen Interesse verpflichtet ist.

Die zivilgesellschaftlichen Akteure können vermutlich nicht den strategischen und koordinierten Marktaufbau realisieren, der nötig ist, um ein funktionierendes WI-Ökosystem in Deutschland zu schaffen.

Die Wachstumserwartungen für den WI-Markt sind hoch, aber im Unterschied zu internationalen, weiter entwickelten Märkten wird in Deutschland bisher kein systematischer und strategischer Marktaufbau betrieben. Solch ein koordinierter Marktaufbau ist durch die vorwiegend sehr kleinen, meist philanthropisch geförderten Akteure, die im deutschen WI-Markt tätig sind, auch kaum möglich. Ein erster Schritt in Richtung strategischer Koordinierung der aktiven Organisationen war sicherlich der Zusammenschluss im deutschen National Advisory Board als Diskussionsplattform und Impulsgeber für den sich bildenden WI-Markt. Die Erfahrungen der letzten Jahre haben jedoch gezeigt, dass sich der deutsche WI-Markt auf diese Weise nur langsam weiterentwickeln kann. Die zivilgesellschaftlichen Akteure, die sich mit dem Marktaufbau befassen, verfügen zudem langfristig nicht über die finanziellen Mittel und die rechtlichen und politischen Gestaltungsräume, derer es bedarf, um ein funktionierendes WI-Ökosystem zu ermöglichen.

Die deutsche Politik nimmt noch keine Haltung zum Aufbau eines WI-Marktes in Deutschland ein, unterstützt solche Investmentstrategien aber bereits in der Entwicklungszusammenarbeit und bei der Förderung des Sozialunternehmertums.

Die deutsche Politik verhält sich zwar bisher zurückhaltend in Bezug auf die explizite Förderung des deutschen WI-Marktes. In der Entwicklungszusammenarbeit engagiert sich die deutsche Bundesregierung jedoch stark beim Einsatz und bei der Förderung von WI-Instrumenten. Die staatliche Förderbank KfW agiert beispielsweise als Investorin und unterstützte die Auflage des weltweit größten Mikrofinanzfonds EFSE mit Know-how. Das Bundesministerium für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (BMZ) fungierte aufgrund der Erfahrungen als *WI-Thought-Leader* und vertrat gemeinsam mit der Bertelsmann Stiftung Deutschland in der internationalen Social Impact Investment Taskforce.

51

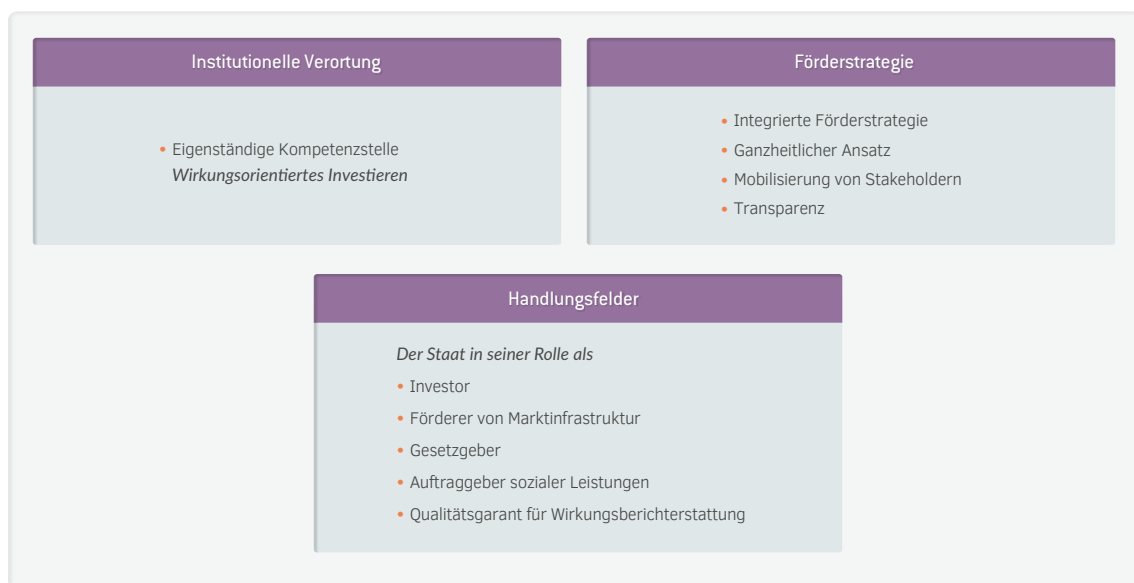
Zudem fördert das Bundesministerium für Familie, Senioren, Frauen und Jugend (BMFSFJ) seit einigen Jahren aktiv junge Sozialunternehmen als soziale Innovatoren in Rahmen der Engagementstrategie. Da die Finanzierung als eine der größten Wachstumshürden für diese jungen Organisationen identifiziert wurde, initiierte das BMFSFJ 2012 das KfW-Kofinanzierungsprogramm, um die Lücke im bestehenden Finanzierungsspektrum für junge Sozialunternehmen zu schließen. Mit der Beendigung des Programms zog sich die Bundesregierung zunächst aus der Förderung des WI-Marktes zurück, führte aber Maßnahmen zur Förderung junger Sozialunternehmen (beispielsweise durch die Gründungsförderung, wie das Social Impact Lab) weiter.

Das Bundeswirtschaftsministerium gab Mitte 2015 eine Studie mit dem Titel *„Herausforderungen bei der Gründung und Skalierung von Sozialunternehmen. Welche Rahmenbedingungen benötigen Social Entrepreneurs?“*⁵⁴ in Auftrag, die insbesondere überprüft, inwiefern nicht gemeinnützigen jungen Sozialunternehmen der Zugang zu bestehenden Instrumenten der Gründungsförderung und -finanzierung erleichtert werden könnte.

7.2. Wie könnte ein politisches Engagement bei der Förderung des deutschen WI-Marktes aussehen?

Im Folgenden werden die Handlungsoptionen für die Politik anhand der Elemente einer möglichen künftigen Förderpolitik (Abbildung 17) und die möglichen Rollen, die die Regierung beim Aufbau eines funktionierenden WI-Marktes (Abbildung 18) einnehmen könnte, beleuchtet.

Abb. 17: Elemente einer möglichen Förderpolitik



Quelle: eigene Darstellung.

Eine geeignete institutionelle Verortung ist eine wichtige Voraussetzung für ein verstärktes Engagement der Politik im deutschen WI-Markt.

Bislang ist die politische Verantwortung für das Thema *Wirkungsorientiertes Investieren* innerhalb der staatlichen Akteure noch nicht eindeutig festgelegt. Es befassen sich derzeit drei Ministerien (BMZ, BMFSFJ, BMWi) mit unterschiedlichen Interessenlagen (Entwicklungspolitik, Förderung des Sozialunternehmertums, Mittelstandsförderung) mit diesem Thema. Das ist mitunter der Tatsache geschuldet, dass wirkungsorientiertes Investieren ein Querschnittsthema ist. Die Bündelung der Verantwortung und der Kompetenzen an einer Stelle ist allerdings eine wichtige Voraussetzung dafür, dass die deutsche Politik eine aktive Rolle beim Marktaufbau wahrnehmen kann. Diese neu zu schaffende Kompetenzstelle *Wirkungsorientiertes Investieren* sollte in einem Ministerium oder einer Behörde als eigenständiges Ressort angesiedelt werden. Eine enge Kooperation mit den bereits bestehenden institutionellen Strukturen und Ministerien, beispielsweise in Form von ressortübergreifenden Arbeitsgruppen, ist dabei wichtig. Wo diese Verortung stattfinden soll, ist dabei eine zentrale Frage. Um dem Thema den gewünschten politischen Rückhalt und

die nötige Aufmerksamkeit zu verleihen, hat die britische Regierung beispielsweise die Verantwortung für den Aufbau des WI-Marktes direkt im *Cabinet Office*⁵⁵ angesiedelt. In Deutschland könnte eine Kompetenzstelle *Wirkungsorientiertes Investieren* so auch im Bundeskanzleramt angesiedelt werden. Wichtig ist dabei, dass sich die Kompetenzstelle *Wirkungsorientiertes Investieren* allen Marktsegmenten des WI-Marktes gleichermaßen verpflichtet fühlt (z.B. gemeinnützige und For-Profit-Kapitalempfänger; Investoren und Intermediäre).

Aufgabe dieser Kompetenzstelle sollte es sein, die politischen Linien zu formulieren und umzusetzen sowie den Aufbau der Infrastruktur und die Entwicklung des Sektors zu fördern. Um den Transfer des Fachwissens in eine solche Kompetenzstelle sicherzustellen, könnte ein Expertenkreis aus sechs bis zehn hochqualifizierten Fachleuten, die im Bereich WI arbeiten, die Kompetenzstelle beraten. Dieser Expertenkreis könnte sich aus dem größeren Kreis des deutschen National Advisory Boards rekrutieren. Seine Aufgabe ist es, die Kompetenzstelle *Wirkungsorientiertes Investieren* zu beraten sowie konkrete Vorschläge für einen strategischen Marktaufbau zu erarbeiten.

Grundlage einer erfolgreichen Förderpolitik ist eine transparente, integrierte Strategie, die in einem ganzheitlichen Ansatz den Markt fördert und wichtige Stakeholder einbindet.

Neben den zuvor genannten institutionellen Rahmenbedingungen für das Engagement des Staates bedarf es einer Strategie zum Aufbau des WI-Marktes in Deutschland. Das Impact Investing Policy Collaborative entwickelte dazu 2013 basierend auf internationalen Analysen die sogenannten *London Principles* für politische Entscheidungsträger. Vier der dort genannten Prinzipien scheinen auf den deutschen Markt übertragbar.⁵⁶

1. **Integrierte Strategie:** Die Strategie zum Aufbau eines funktionierenden WI-Marktes ist umso wirksamer, je besser sie in übergeordnete sozial- bzw. finanzpolitische Zielsetzungen sowie in bestehende gesetzliche Rahmenbedingungen integriert ist. Insbesondere sollten Überschneidungen zu bestehenden Strategien und Programmen der Wirtschafts- und Innovationsförderung überprüft werden. Mögliche deutsche Maßnahmen sollten zudem mit bereits etablierten Programmen der Europäischen Union in diesem Gebiet (z.B. die Social Business Initiative) koordiniert werden.
2. **Ganzheitlicher Ansatz:** Durch eine ganzheitliche Förderstrategie sollten gleichermaßen Angebot (Investoren), Nachfrage (Kapitalempfänger) und Intermediäre gefördert werden. Isolierte Einzelmaßnahmen in einem der Teilbereiche können zwar eine katalytische Wirkung im Hinblick auf ein bestimmtes Ergebnis haben, für den Ausbau eines gesamten Ökosystems für wirkungsorientiertes Investmentkapital haben sie sich indes bisher als wenig erfolgreich erwiesen.

⁵⁵ Das Cabinet Office ist eine zentrale Behörde der britischen Regierung, deren Aufgabe es ist, den Premierminister und das Kabinett mit seinen Ministern in der Regierungsarbeit zu unterstützen. Dabei stehen die Koordination der Regierungsarbeit, die effiziente Umsetzung der Regierungspolitik sowie die Koordinierung und gute Zusammenarbeit mit allen Behörden in Vordergrund.

⁵⁶ Impact Investing Policy Collaborative (2014), S. 10.

3. **Mobilisierung von Stakeholdern:** Die öffentliche Hand sollte sich bei der Entwicklung einer Strategie zum Aufbau des WI-Marktes als Katalysator betrachten, der nicht isoliert handelt, sondern den Dialog mit allen wichtigen Stakeholdern (beispielsweise über den Expertenkreis) im Markt führt. Auf diese Weise können Schlüsselakteure ihre Bedürfnisse artikulieren und werden in der Folge politische Entscheidungen besser mittragen. Die Einbindung der Stakeholder fördert zudem Disziplin und Legitimität im politischen Prozess und führt letztendlich zu zweckmäßigeren und besser umsetzbaren Strategien.
4. **Transparenz:** Transparenz setzt eine klare Zielsetzung der politischen Strategie voraus und fordert die regelmäßige Evaluation und Berichterstattung über den Umsetzungsfortschritt dieser Strategie und der damit verbundenen Maßnahmen.

Beim Aufbau eines funktionierenden Marktes kann der Staat verschiedene Rollen einnehmen: Gesetzgeber, Bereitsteller von Infrastruktur, Investor, Auftraggeber von sozialen Leistungen und möglicherweise Qualitätsgarant für Wirkungsberichterstattung.

Operativ kann der Staat in verschiedenen Rollen agieren, um in der Marktaufbauphase notwendige Voraussetzungen und Anreize für einen funktionierenden WI-Markt zu schaffen. Angelehnt an die Analyse staatlicher Maßnahmen der SIITF-Mitgliedsländer konnten vier Rollen des Staates identifiziert werden, in denen er katalytisch zur Förderung des WI-Marktes beitragen kann: ⁵⁷ als Gesetzgeber, Förderer von Marktinfrastuktur, Investor und Auftraggeber sozialer Leistungen. Zusätzlich zu diesen Rollen wird in Fachkreisen die Rolle als Qualitätsgarant für Wirkungsberichterstattung diskutiert. In jeder dieser Rollen kann der Staat mit unterschiedlichen Maßnahmen verschieden Akzente setzen.

Abb. 18: Mögliche Rollen des Staates beim Aufbau eines WI-Ökosystems

	MÖGLICHE ROLLEN DES STAATS				
	Investor	Förderer von Marktinfrastuktur	Gesetzgeber	Auftraggeber sozialer Leistungen	Qualitätsgarant für Wirkungsbericht-erstattung
ZIEL	Kapitalisierung des WI-Marktes	Aufbau einer funktionierenden Marktinfrastuktur	Abbau von gesetzlichen Hürden im WI-Markt	Erhöhung der Effektivität der sozialen Leistungserbringung	Vereinheitlichung und Objektivierung der Standards zur Wirkungsberichterstattung
MÖGLICHE MASSNAHMEN (Beispiele)	• Neue Fonds zur Finanzierung wirkungsorientierter Organisationen (z.B. SocialTech-Gründerfonds) • Ausweitung bestehender Gründungsfinanzierungsprogramme auf wirkungsorientierte Organisationen • Bereitstellung von katalytischem Kapital (Bürgschaften, First Loss Kapital, Garantien)	• Stärkung der Gründungsberatung und Investitionsfähigkeit von wirkungsorientierten Organisationen • Förderung neuer Finanzierungsprodukte und Plattformen • Schaffung eines WI-Dachfonds zum Marktaufbau	• Abbau von rechtlichen Hürden für Investoren (z.B. institutionelle Investoren) • Schaffung geeigneter rechtlicher Rahmenbedingungen für wirkungsorientierte Organisationen	• Wirkungsorientierte Auftragsvergabe durch Social Impact Bonds • Schaffung von WI-Fonds (Outcomes Fund) zur Erprobung von Social Impact Bonds	• Einführung von Standards zur Wirkungsberichterstattung (ähnlich wie im Bereich der Rechnungslegung)

Quelle: eigene Darstellung.

Maßnahmen zur Förderung von Infrastruktur und Investitionen im Markt wurden von der Bundesregierung bereits untersucht bzw. durchgeführt.

In ihrer Rolle als *Förderin von Marktinfrastuktur* hat die Bundesregierung bereits Maßnahmen zur Stärkung von jungen Sozialunternehmen unterstützt, etwa durch die Förderung des Inkubators Social Impact Lab. Zudem wird im Rahmen einer vom BMWi in Auftrag gegebenen Studie gerade eine Ausweitung verschiedener Beratungsprogramme zur Unterstützung von sozialen Gründern geprüft.

Im Rahmen des mittlerweile eingestellten KfW-Programms trat die Bundesregierung bereits einmal als Investorin im deutschen WI-Markt auf. Basierend auf den Erfahrungen aus diesem Programm könnten neue erfolgreiche Programme zur Kapitalisierung des WI-Marktes entworfen werden. Auch die derzeit vom Bundesministerium für Wirtschaft und Energie im Rahmen der angesprochenen Studie geprüfte Ausweitung bestehender Instrumente zur Gründungsfinanzierung, wie dem Mikromezzaninefonds und dem Investzuschuss-Programm für Wagniskapital auf Sozialunternehmen würden unter diese Rolle fallen. Zudem regen auch einige Akteure im Markt die Gründung eines *SocialTech-Gründerfonds* ähnlich dem HighTech-Gründerfonds im Technologiebereich zur Frühphasenfinanzierung von For-Profit-Sozialunternehmen an.⁵⁸

58 Ein Konsortium aus der Phineo gAG, der Ananda Ventures GmbH und der Bertelsmann Stiftung hat kürzlich die Umsetzung eines solchen Fonds geprüft.

Im Rahmen einer kohärenten Förderpolitik sollten Maßnahmen, die die Bundesregierung in ihrer Rolle als Gesetzgeberin, wirkungsorientierte Auftraggeberin und Qualitätsgarantin der Wirkungsberichterstattung anstoßen kann, geprüft werden.

56

Bislang hat die Bundesregierung die Rolle als Gesetzgeberin im Bereich wirkungsorientiertes Investieren noch nicht ausgeübt. Ziel etwaiger *Änderungen legislativer Rahmenbedingungen* könnte der Abbau gesetzlicher Hürden für Investoren oder die Förderung von wirkungsorientierten Organisationen sein. Die Förderung der Investitionen durch gesetzliche Erleichterungen entspräche beispielsweise dem Vorgehen der Bundesregierung im Bereich der erneuerbaren Energien. Das National Advisory Board forderte in seinem Abschlussbericht diesbezüglich die Anpassung regulatorischer Beschränkungen für institutionelle Investoren, um wirkungsorientierte Investitionen zu erleichtern. Andere gesetzliche Maßnahmen könnten die rechtliche Stärkung der Unternehmensform Sozialunternehmen für wirkungsorientierte Organisationen durch eine Anpassung des Gemeinnützigkeitsstatus an die Realität des Dritten Sektors (freie Gewinnausschüttung und Rücklagenbildung) zum Ziel haben.

Jedes Jahr werden Aufträge zur Erbringung sozialer Leistungen in Höhe von mehreren Milliarden Euro von der Bundesregierung an die Sozialwirtschaft in Bereichen wie Bildung, Integration in Arbeit und Jugendhilfe vergeben, in denen privates Investmentkapital potenziell Innovation, Prävention und Skalierung erfolgreicher Ansätze in Form von Social Impact Bonds fördern könnte. In seiner Rolle als *wirkungsorientierter Auftraggeber* könnte der Staat die Entstehung von Social Impact Bonds fördern, insbesondere für schwierige Zielgruppen, die durch bestehende staatliche Maßnahmen schwer zu erreichen sind. Auch wenn Social Impact Bonds bisher in Deutschland wenig verbreitet und in der Umsetzung komplex sind, so könnte der Einsatz dieses Finanzierungsinstruments doch eine größere Effizienz und Wirkungsorientierung der staatlichen Leistungserbringung fördern und durch Prävention künftige Einsparungen für die öffentliche Hand bewirken. Eine aktive staatliche Unterstützung für wirkungsabhängige Finanzierungsmodelle, beispielsweise durch sogenannte *Outcomes Funds* (siehe Kapitel 6), könnte die Entwicklung von Social Impact Bonds zusätzlich fördern.

Eine Rolle des Staates, der von der Social Impact Investment Taskforce nicht beleuchtet wurde, in Fachkreisen aber bereits diskutiert wird, ist die des Staates als *Qualitätsgarant für Wirkungsberichterstattung*. Im derzeitigen Marktumfeld übernehmen Intermediäre (und teils auch die Kapitalempfänger) selbst die Wirkungsberichterstattung, bisher überwiegend basierend auf proprietären Methoden der Wirkungsmessung und -berichterstattung. Diese Akteure haben aber ein (Geschäfts-)Interesse, eine möglichst hohe Wirkung auszuweisen. Um die Wirkungsberichterstattung einerseits zu vereinheitlichen und andererseits unabhängiger vom Einfluss der am Investmentprozess beteiligten Parteien zu machen, wird daher eine staatliche Rolle gefordert. Diese könnte in Bezug auf die Einführung von Leitlinien für die Wirkungsberichterstattung etwa analog zu Standards im Bereich der finanziellen Rechnungslegung ausgestaltet werden, die dann jeweils von unabhängigen Wirkungsauditor:innen umgesetzt werden.

7.3. Was könnten mögliche Anknüpfungspunkte und konkrete erste Schritte für ein staatliches Engagement sein?

Zur Verbreiterung und Diversifizierung des Marktes erscheint ein ganzheitlicher Förderansatz sinnvoll, der die Entwicklung des gesamten Marktes zum Ziel hat.

Bislang wird wirkungsorientiertes Investieren in Deutschland nur punktuell, z.B. als Mittel zur Stärkung junger Sozialunternehmen, von der Politik betrachtet. Dies bildet jedoch nur einen Teil des WI-Marktes – in diesem Fall die hochrisikoreiche Finanzierung von jungen sozialen Start-ups – ab. Es besteht das Risiko, dass der WI-Markt auf einzelne Nischen beschränkt bleibt, anstatt sich durch eine katalytische staatliche Förderpolitik – vor allem auch in neue Anlageklassen – zu verbreitern und mehr wirkungsorientiertes Investmentkapital in die Lösung sozialer Probleme zu lenken. Um dies zu erreichen, sollte die Förderpolitik gleichermaßen eine Stärkung des WI-Marktes auf Angebots-, Nachfrage- und Intermediärsseite zum Ziel haben.

Gleichzeitig sind eine Anbindung an bestehende Förderlogiken im Bereich Mittelstands- und Gründungsförderung, im Bereich soziale Innovation und in der Entwicklungszusammenarbeit sinnvolle und notwendige erste Schritte für eine WI-Förderstrategie.

So wichtig es für die Verbreiterung und Stabilisierung des Marktes ist, einen ganzheitlichen Förderansatz zu wählen, so wichtig ist es auch das Thema an die bestehenden Förderlogiken in den relevanten politischen Bereichen bzw. Ministerien anzubinden. Während im BMWi die Idee von WI vor allem im Zusammenhang mit der Gründungsförderung (beschränkt auf For-Profit-Organisationen) und der Verankerung des Themas Unternehmertum in der Gesellschaft diskutiert wird, versteht das BMFSFSJ das Thema unter den Oberbegriffen *soziale Innovation* und *zivilgesellschaftliches Engagement*. Das BMZ wiederum nutzt WI wie andere internationale Akteure als einen Hebel um die Effizienz von Geldern für die Entwicklungszusammenarbeit zu steigern. Weitere mögliche staatliche Akteure sind das Bundesfinanzministerium und das Bundesministerium für Arbeit und Soziales, die im Moment das Thema WI noch nicht mit einer eigenen Strategie verfolgen. Sinnvolle erste Schritte für den Aufbau des WI-Marktes sind daher diese Förderlogiken zu nutzen und neue Maßnahmen die katalytisch auf den Gesamtmarkt wirken zu entwickeln. Dies kann allerdings nur sinnvoll umgesetzt werden, wenn die Kompetenzen des Querschnittsthemas *Wirkungsorientierte Finanzierung* an einer Stelle gebündelt sind, die sich nur dem Aufbau des WI-Marktes verpflichtet fühlt.

Fazit: Die Bundesregierung kann eine wichtige Rolle beim Aufbau eines funktionierenden WI-Marktes in Deutschland spielen, die sie mit Hinblick auf die bevorstehenden demographischen und sozialen Herausforderungen auch wahrnehmen sollte.

Die Förderung eines Finanzierungsmarktes, in dem es wenige funktionierende Beispiele gibt und der in seiner Gänze noch nicht definiert ist, erscheint aus staatlicher Sicht ein gewagtes Unterfangen. Letztendlich sollte die deutsche Politik aber ein inhärentes Interesse an der Förderung neuer komplementärer Finanzierungsquellen haben, die helfen können, die zu erwartende Finanzierungslücke im sozialen Sektor zu schließen. Die Geschwindigkeit, mit der diese neuen Quellen erschlossen werden können, hängt dabei stark von einer gezielten Förderpolitik ab, da der Staat als einziger Akteur über die finanziellen Mittel und rechtlichen bzw. staatlichen Gestaltungsräume verfügt, die bestehende Marktaktivitäten zu katalysieren und wirkungsvoll den Aufbau des deutschen WI-Marktes voranzutreiben. Konkrete Anknüpfungspunkte für eine gezielte Förderpolitik könnten bereits bestehende Förderlogiken im BMWi, BMFSFJ und BMZ sein. Zu einem strategischen und koordinierten Marktaufbau ist aber vor allem eine Bündelung der Kompetenzen in einer Kompetenzstelle *Wirkungsorientiertes Investieren* nötig, die die politischen Linien zur strategischen Entwicklung des Sektors formuliert und umsetzt.

VIII. AUSBLICK

Diese Studie zeigt auf, dass sich der Markt für wirkungsorientiertes Investieren in Deutschland in den vergangenen Jahren auf allen Ebenen weiterentwickelt hat: Mehr Investoren legen Kapital wirkungsorientiert an, die Intermediäre verwalten größere Summen und arbeiten aktiv an einer Verbreiterung des Produktangebots, es suchen mehr wirkungsorientierte Organisationen Wirkungskapital und sind auch bereit, dieses aufzunehmen, und die Marktinfrastuktur aus Beratern und Dienstleistern ist größer und diversifizierter als noch vor drei Jahren. Positiv ist außerdem zu vermerken, dass bereits einige der vom deutschen National Advisory Board 2014 veröffentlichten Empfehlungen von den Marktteilnehmern umgesetzt wurden. Auch wenn es sich ob der aktuellen Datenlage als schwierig erweist, genaue Marktvorhersagen zu machen, so lässt sich am Engagement und den geplanten Fonds und Projekten der Marktteilnehmer deutlich erkennen, dass der deutsche WI-Markt in den nächsten Jahren wachsen wird. Basierend auf den Marktteilnehmern und Produkten, die wir in die Befragung eingeschlossen haben, könnten die jährlichen Investitionen in wirkungsorientiertes Investieren im Jahr 2016 bereits 7 bis 8 Millionen Euro erreichen. Darüber hinaus ist es wahrscheinlich, dass durch neue Produkte und/oder Intermediäre zusätzliche Investments getätigt werden, deren Höhe im Moment nicht abgeschätzt werden kann.

Gleichzeitig ist es wahr, dass sich der deutsche Markt nach wie vor in einer experimentellen Phase befindet mit jährlichen Investmentvolumina im unteren einstelligen Millionenbereich, mit einer geringen Anzahl an Akteuren auf der Angebots- und Nachfrageseite, wenigen Anlageprodukten und hohen Transaktionskosten. Ob das positive Momentum, das wir beobachten, für den Aufbau eines funktionierenden Ökosystems und damit zur raschen Weiterentwicklung des Marktes in eine Wachstumsphase genutzt werden kann, hängt stark davon ab, ob die deutsche Politik künftig eine koordinierende Rolle bei einem strategischen Marktaufbau einnimmt. In dieser sensiblen Wachstumsphase ist der Staat der einzige Akteur, der über die finanziellen Mittel sowie die rechtlichen und politischen Gestaltungsräume verfügt, um die Hürden für wirkungsorientiertes Investieren abzubauen und die bestehenden Initiativen der privaten Akteure zu koordinieren und zu katalysieren. Wie das Fallbeispiel Großbritannien gezeigt hat, ist der koordinierte und strategische Marktaufbau eine wichtige Voraussetzung für die Weiterentwicklung des Marktes und letztlich auch für die Beantwortung der Frage, ob der deutsche WI-Markt in absehbarer Zeit eine kritische Größe erreichen kann.

ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS

BA	Bundesagentur für Arbeit
BDS	Bundesverband Deutscher Stiftungen
BMFSFJ	Bundesministerium für Familie, Senioren, Frauen und Jugend
BMWi	Bundesministerium für Wirtschaft und Energie
BMZ	Bundesministerium für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung
CIC	Community Interest Company
CSR	Corporate Social Responsibility
DACH-Region	Deutschland (D), Österreich (A), Schweiz (CH)
EaSI	EU-Programm für Beschäftigung und soziale Innovation
EFSE	European Fund for Southeast Europe
EIF	European Investment Fund
EuSEF	European Social Entrepreneurship Funds
FASE	Finanzierungsagentur für Social Entrepreneurship
GIIN	Global Impact Investing Network
giz	Gesellschaft für Internationale Zusammenarbeit
HNWI	High Net Worth Individual
ICRF	Investment and Contract Readiness Fund
KfW	Kreditanstalt für Wiederaufbau
Mio.	Millionen
Mrd.	Milliarden
NAB	National Advisory Board
SIB	Social Impact Bond
SIITF	Social Impact Investment Taskforce
SSE	Social Stock Exchange
WI	Wirkungsorientiertes Investieren

ANHANG A: ÜBERSICHT DER INTERVIEWPARTNER

62

Experte	Organisation
01 Bernd Klosterkemper	Ananda Ventures GmbH
02 Ryan Little	BMW Stiftung Herbert Quandt
03 Dorothee Vogt und Angela Lawaldt	BonVenture Management GmbH
04 Berenike Wiener	Bundesverband Deutscher Stiftungen
05 Mareike van Oosting und Carl-August von Kospoth	Eberhard von Kuenheim Stiftung der BMW AG
06 Michael Unterberg	Evers & Jung GmbH
07 Markus Freiburg	Finanzierungsagentur für Social Entrepreneurship GmbH
08 Volker Weber und Gesa Vögele	Forum Nachhaltige Geldanlagen e.V.
09 Roland Gross	Gesellschaft für Internationale Zusammenarbeit GmbH
10 Thomas Goldfuß	GLS Gemeinschaftsbank eG
11 Ingo Weber	Global Impact Investing Network (GIIN)
12 Niklas Ruf	Juvat gGmbH
13 Klaus Müller	KfW Bankengruppe
14 Björn Strüwer	Roots of Impact GmbH
15 Norbert Kunz	Social Impact GmbH
16 Franziska Schaefermayer	Tengelman Ventures Management GmbH

ANHANG B: VERZEICHNIS DER ORGANISATIONEN IM DEUTSCHEN WI-MARKT

Intermediäre

Ananda Ventures GmbH
BonVenture Management GmbH
GLS Gemeinschaftsbank eG
Juvat gGmbH
Tengelmann Ventures Management GmbH

63

Marktumfeld

Marktaufbau

Ashoka Deutschland gGmbH
Bertelsmann Stiftung
BMW Stiftung Herbert Quandt

Forschung

Centrum für Soziale Investitionen und Innovationen, Universität Heidelberg
Universität Hamburg
Universität Stuttgart
Zeppelin Universität

Vernetzung/Lobbying

European Venture Philanthropy Association (EVPA)
Global Impact Investing Network (GIIN)
TONIIC

Produktentwicklung bzw. Beratung von Investoren

Finanzierungsagentur für Social Entrepreneurship (FASE)
Golden Deer
Phineo gAG
Roots of Impact GmbH
SIC gGmbH

Unterstützung/Beratung von wirkungsorientierten Organisationen

Ashoka Deutschland gGmbH
Impact Hub
Social Impact GmbH
Social Entrepreneurship Akademie

QUELLENVERZEICHNIS

Big Lottery Fund (2015).

Social Incubator Fund.

<https://www.biglotteryfund.org.uk/socialincubatorfund> (Download 8.12.2015).

Big Society Capital (2014).

Social Investing Compendium. Portfolio of research and intelligence on the social investment market. 2014 Edition.

http://www.bigsocietycapital.com/sites/default/files/pdf/20140912_Market%20Intelligence%20Compendium_2014_FINAL%20%282%29.pdf (Download 8.12.2015).

Big Society Capital (2015).

About Big Society Capital.

<http://www.bigsocietycapital.com/about-big-society-capital> (Download 8.12.2015).

Brien, S. (2015).

Progress Report: Tracking Taskforce Recommendations.

<http://socialimpactinvestment.org/reports/Tracking-Taskforce-Recommendations-Stephen-Brien.pptx>

Bundesverband Deutscher Stiftungen (2015).

FAQ Expertenkreis Impact Investing.

<http://www.stiftungen.org/de/veranstaltungen/arbeitskreise-und-foren/expertenkreis-impact-investing.html>
(Download 8.12.2015).

Domnik, D. (2013).

Die ‚Dunkelziffer‘ ist groß – Zehn Fakten zu Social Entrepreneurship.

Die Stiftung 6/2013, Dezember 2013.

Eckert, S. & Schäfer, H. (2015a).

Wirkungsorientiertes Investieren – Aktueller Stand und Zukunftspotenziale privat finanzierter gesellschaftlicher Leistungen durch Banken und Sparkassen.

Gütersloh: Bertelsmann Stiftung.

Eckert, S. & Schäfer, H. (2015b).

Risiko, Rendite – und Wirkung? Die Anlagebereitschaft deutscher Stiftungen und vermögender Anleger für wirkungsorientiertes Investieren.

Gütersloh: Bertelsmann Stiftung.

Europäische Kommission (2014).

A Map of Social Enterprises and their Eco-Systems in Europe. Country Report: United Kingdom.

Brüssel: Europäische Union.

Europäische Kommission (2015).

Social Enterprises.

http://ec.europa.eu/growth/sectors/social-economy/enterprises/index_en.htm (Download 8.12.2015).

Fliegauf, M.T., De Carlo, L., Herdrich, J., Hornauer, D., Jansen, T., Schetelig, K., Schramm, T. & Xu, G. (2015).

Investition, Intervention, Impact. Der Soziale Wirkungskredit in Deutschland. Policy Brief.

Berlin: Stiftung Neue Verantwortung, Februar 2015.

65

HM Government (2014).

Growing the Social Investment Market: A 2014 Update.

https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/321483/2014_Social_Investment_Strategy.pdf (Download 8.12.2015).

HM Treasury (2015).

Social investment tax relief.

<https://www.gov.uk/government/publications/social-investment-tax-relief-factsheet/social-investment-tax-relief>
(Download 8.12.2015).

Impact Investing Policy Collaborative (2014).

Impact Investing Policy in 2014: A Snapshot of global activity. Report Summary.

<http://globalpolicy.iipcollaborative.org/> (Download 8.12.2015).

Investment and Contract Readiness Fund (2015).

About the Fund.

<http://www.beinvestmentready.org.uk/about/> (Download 8.12.2015).

McKinsey & Company (2015).

Achieving Impact for Impact Investing – A Roadmap for Developed Countries.

National Advisory Board (2014).

Wirkungsorientiertes Investieren: Neue Finanzierungsquellen für gesellschaftliche Herausforderungen.

Gütersloh: Bertelsmann Stiftung.

Petrack, S. & Weber M. (2014).

The Social Investment Ecosystem in Germany.

Gütersloh: Bertelsmann Stiftung.

Saltuk, Y. & El Idrissi, A. (2015).

Eyes on the horizon. The Impact Investor Survey.

London: J.P. Morgan.

Schneeweiß, A. & Weber, M. (2012).

Mission Investing im deutschen Stiftungssektor. Impulse für wirkungsvolles Stiftungsvermögen.

Berlin: Bundesverband Deutscher Stiftungen.

Scheuerle, T., Glänzel, G., Knust, R. & Then, V. (2013).

Social Entrepreneurship in Deutschland.

Heidelberg: Centrum für Soziale Investitionen und Innovationen.

Social Finance (2015).

About us.

<http://www.socialfinance.org.uk/about-us/> (Download 8.12.2015).

Social Impact Investment Taskforce (2014).

Impact Investment: The Invisible Heart of Markets. Harnessing the Power of Entrepreneurship, Innovation and Capital for Public Good.

London: SIITF

Social Investment Business (2014).

World-leading fund helps charities and social enterprises win multi-million pound deals.

<http://www.sibgroup.org.uk/news/news/2014/world-leading-fund-helps-charities-and-social-enterprises-win-multi-million-pound-deals/> (Download 8.12.2015).

Startnext (ohne Datum).

Häufige Fragen.

<https://www.startnext.com/hilfe/FAQ.html#q52> (Download 8.12.2015).

The Office of the Regulator of Community Interest Companies (2015).

Operational Report, First Quarter 2015-2016.

https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/445887/cic-15-16-operational-report-april-to-june-2015.pdf (Download 8.12.2015).

UK National Advisory Board to the Social Impact Investment Taskforce (2014).

Building a Social Impact Investment Market. The UK Experience.

<http://socialimpactinvestment.org/reports/UK%20Advisory%20Board%20to%20the%20Social%20Investment%20Taskforce%20Report%20September%202014.pdf> (Download 8.12.2015).

UnLtd (2015).

About UnLtd.

https://unltd.org.uk/about_unltd/ (Download 8.12.2015).

Weber, M., Scheck, B. (2012).

Impact Investing in Deutschland.

München: Impact in Motion.

Impressum

© 2016 Bertelsmann Stiftung



Projekt Social Investment:
Wirkungsorientierte Finanzierung für gesellschaftliche Herausforderungen

Bertelsmann Stiftung
Carl-Bertelsmann-Straße 256
33311 Gütersloh
www.bertelsmann-stiftung.de

Verantwortlich

Jake Benford, Bertelsmann Stiftung

Redaktion

Jeremy Birnbaum, Bertelsmann Stiftung

Autoren

Stephanie Petrick, Phineo gAG mit Jeremy Birnbaum, Bertelsmann Stiftung

Design und Layout

Lucid, Berlin

Januar 2016