

## Social Impact Investing – aktuelle Entwicklungen und Perspektiven

**Nachhaltige Geldanlagen und Social Impact Investings:** Geldanlagen, die über die klassischen finanziellen Entscheidungskriterien zusätzlich nichtfinanzielle Kriterien aus den Bereichen Ökologie, Soziales und Governance berücksichtigen (sogenannte ESG-Kriterien), haben sich mittlerweile in Deutschland etabliert: So belief sich das Volumen nachhaltiger Geldanlagen Ende 2013 auf fast 80 Milliarden Euro und verzeichnete damit einen Anstieg gegenüber dem Vorjahr um neun Prozent (vergleiche FNG 2014, Seite 19). Und der vom Lehrstuhl Finanzwirtschaft der Universität Stuttgart (Prof. Dr. Henry Schäfer) für die Union Investment-Gruppe seit fünf Jahren alljährlich berechnete Stimmungsindex für nachhaltige Geldanlagen stieg in 2014 auf 13,4 Punkte (auf einer Skala von minus 100 bis plus 100) – ein Anstieg um acht Punkte gegenüber dem Vorjahr (vergleiche Union Investment 2014, Seite 7).

### Von einem Aufwärtstrend getragen

Nachhaltige Geldanlagen scheinen also auch in Deutschland von einem Aufwärtstrend getragen zu sein, unter anderem auch weil neue Assetklassen auf den Markt kommen, wie zum Beispiel Green Bonds, Infrastrukturanleihen und Social Impact Investings (SII), die hier im Beitrag im Vordergrund stehen. Im aktuellen Marktbericht des FNG finden sich zu Ausprägungen von Social Impact Investings erste statistische Angaben. So waren in 2013 zirka 1,4 Milliarden Euro in Mikrofinanzanlagen investiert, ein allerdings sehr kleiner Anteil am gesamten Markt für nachhaltige Geldanlagen. Ein (wie weiter unten noch gezeigt wird) naher Verwandter zu SII sind Themeninvestments, die in Deutschland Ende 2013 mit etwas mehr als vier Milliarden Euro einen Anteil von etwa fünf Prozent an allen nachhaltigen Geldanlagen hatten (vergleiche FNG, 2014, Seite 22).

Der recht geringe Anteil von SII ist nicht nur typisch für Deutschland, sondern auch global anzutreffen. Laut der Global Sustainable Investment Alliance standen 2012 einem globalen Volumen nachhaltiger Geldanlagen in Höhe von 23,2 Billionen US-Dollar lediglich 172 Milliarden US-Dollar gegenüber, die in SII angelegt waren (vergleiche GSIA, 2014, Seite 11). Das globale Marktpotenzial von SII wird zwischen 400 Milliarden US-Dollar und einer Billion US-Dollar bis zum Ende des Jahres 2020 geschätzt (J.P. Morgan, 2010, Seite 11). Die in der Literatur publizierten Volumina weichen sehr voneinander ab, was nicht unerheblich der noch in Entwicklung befind-

lichen Erscheinungsformen und Begriffsbestimmungen von SII geschuldet ist.

### Eine eigene Assetklasse?

**Erscheinungsformen und Begriffsbestimmungen:** SII sind möglicherweise eine eigene Assetklasse wie Portfolioanalysen zum Beispiel für Mikrofinanzfonds andeuten (vergleiche Schäfer/Oehri 2011). Sie weisen eine Mittelstellung zwischen nachhaltigen Geldanlagen und Philantropie auf:

– Ihre Verwandtschaft zu nachhaltigen Geldanlagen ist geprägt durch die Ausrichtung der Anlageentscheidung an nichtfinanziellen Kriterien: „SRI is a generic term covering any type of investment process that combines investors' financial objectives with their concerns about Environmental, Social and Governance (ESG) issues.“ (Eurosif 2010, Seite 8). Der Zweck von SRI (Socially Responsible Investments) und ähnlich gelagerten Anlageprinzipien wie Sustainable Investments (SI) (vergleiche WEF 2011, Seite 11) ist darauf ausgerichtet, bei Unternehmen und Staaten ein sozialverantwortliches Verhalten und Beiträge zu einer nachhaltigen Entwicklung (etwa im Sinne des World Economic Forum on Sustainable Development) zu bewirken.

Derartige Formen von nachhaltigen Geldanlagen werden in der Asset Allocation verschiedenartig praktiziert – vom Setzen von Ausschlusskriterien bis hin zur Integration von ESG-Faktoren in die Investmentanalyse und Praktizieren von sogenannten Engagement-Ansätzen (vergleiche Schäfer/Mayer 2013, Seite 134). Anlageobjekte sind meist Aktien und Anleihen von global operierenden Unternehmen. Sie lassen sich charakterisieren durch eine hohe Marktkapitalisierung, komplexen netzwerkartigen Wertschöpfungsketten, umfassenden

*Prof. Dr. Henry Schäfer, Lehrstuhl für Allgemeine Betriebswirtschaftslehre und Finanzwirtschaft, und Fabian Bauer, wissenschaftlicher Mitarbeiter, beide Universität Stuttgart*

*Immer mehr Investoren wollen genau wissen, was mit ihren Geldern passiert. Während in diesem Sinne nachhaltige Geldanlagen nicht zuletzt bei institutionellen Anlegern hoch im Kurs stehen, sehen die Autoren für das sogenannte Social Impact Investing (SII) durchaus noch Nachholbedarf. Der Idee nach sollen mit SII zusätzliche Finanzierungsquellen in Form von privatem Anlagekapital für vor allem soziale Vorhaben erschlossen und die Entstehung von sozial-motivierten Unternehmen und sozialen Innovationen gefördert werden. Bisher bringen sie damit hierzulande insbesondere die Energiewende und die Mikrofinanzierung in Verbindung. Zudem verweisen sie auf diverse Bürgerbeteiligungsmodelle wie sie in beiden Verbänden praktiziert werden. Bei allem Interesse diverser Anlegergruppen sehen sie die Rahmenbedingungen gerade für Altersvorsorgeeinrichtungen und Versicherer durch die aktuellen Regulierungsvorhaben erschwert. (Red.)*

Produktangeboten, nicht selten marktbeherrschenden Positionen und sind häufig Ziel von aktivistischen Nichtregierungsorganisationen.

– Entgegengesetzt zu nachhaltigen Geldanlagen sind Spenden (Philanthropie und Mäzenatentum) einzuordnen. Das Spendenwesen unterliegt wie nachhaltige Geldanlagen ebenfalls nichtfinanziellen Motiven, doch folgt es einer „Einbahnstraßen-Logik“, da der Geldtransfer zum Begünstigten absichtlich unwiederbringlich erfolgt und keinerlei Gläubiger- oder Eigentümeransprüche vom Geldgeber erworben werden. Begünstigte der Zuwendungen sind zu meist nicht gewinnorientiert arbeitende Organisationen. In den meisten Fällen leistet der Spender mit seiner Zuwendung also einen Input für eine gemeinnützige Aktivität, über deren Output (zum Beispiel Nahrungsmittelbereitstellung einer Hilfsorganisation an hungernde Flüchtlinge) der Spender oft nur ungefähr, über den Outcome (zum Beispiel Verbesserung der Lebensmittelversorgung) oder Impact (zum Beispiel Erhöhung der Überlebenswahrscheinlichkeit) er weder informiert ist noch kann er direkte Vorgaben über das von ihm gewünschte Ausmaß und die Art der von ihm finanzierten Hilfsleistung machen. Während Spender gängigerweise eher für konsumtive Zwecke eingesetzt werden, bezeichnet das Venture Philanthropy einen investiven Ansatz, welcher Unternehmensgründungen initiieren und befördern will (vergleiche Oehri/Dreher/Schäfer 2010, Seite 18).<sup>1)</sup>

### Investiver Einsatz für festgelegte gesellschaftliche Zwecke

Zwischen nachhaltigen Geldanlagen und Philanthropie sind Social Impact Investings (SII) einzuordnen: Es handelt sich um eine Geldüberlassung auf der rechtlichen Grundlage einer Gläubiger- oder Eigentümerbeziehung mit der Maßgabe, dass die Finanzmittel für bestimmte, im Voraus festgelegte gesellschaftliche Zwecke investiv eingesetzt werden (vergleiche Schäfer 2014). Dies kann unmittelbar durch Kreditvergaben oder Beteiligungsnahmen geschehen oder mittelbar durch Erwerb von entsprechenden Anlagetiteln auf dem Sekundärmarkt (zum Beispiel Erwerb eines Fondanteils). Einen hilfreichen Ausgangspunkt für das Verständnis von SII bietet das Global Impact Investing Network (GIIN) (vergleiche <http://www.thegiin.org/>

[cgi-bin/iowa/resources/about/index.html#1](http://cgi-bin/iowa/resources/about/index.html#1)):

– SII bezeichnet demzufolge die bewusste Absicht des Anlegers, einen gesellschaftlichen Impact zu erzielen, der vorgegeben wird und der explizit zu messen und über den zu berichten ist.

– Dabei besteht die Erwartung des Anlegers, dass das überlassene Kapital vom Kapitalnehmer zurückgezahlt wird – eventuell mit einer finanziellen Rendite.

– Diese kann von einem Untermarktniveau über eine risikoadjustierte Marktrendite bis hin zu einer Überrendite reichen.

Vorgenannten Grundmerkmalen ist zu eigen, dass der Kapitalgeber eine Form der Investitionslenkung anstrebt, indem er die Zwecksetzung des überlassenen Kapitals nicht nur vorgibt, sondern zusätzlich überprüft und daran Governance-Regeln ausrichtet.

### Zwei Ebenen einer Definition

Es können daraufhin zwei Ebenen einer Definition für SII unterschieden werden: **„Core Social Impact Investings“** sind bedingte Kapitalüberlassungen, die vom Kapitalnehmer verlangen, dass er mit dem Kapital so wirtschaftet, wie es ihm durch einen vorab festgelegten Kanon qualitativer und quantitativer Zwecksetzungen aus dem Sozial- oder Umweltbereich vorgegeben wird. Häufig erfolgt die Kapitalüberlassung in Form von Private Equity, Venture Capital, Mezzanine Capital oder Social Impact Bonds. Vertraglich verkoppelt sind damit bestimmte Metriken, mit denen Output, Outcome und vor allem Impact (siehe Fußnote 1) im Zuge eines vereinbarten Monitorings gemessen wird. Vom wirtschaftlichen Ergebnis können weitere Rechte und Pflichten für die jeweilige Kapitalseite von vornherein vertraglich verknüpft sein (zum Beispiel ob und in welchem Umfang eine nächste Kapitaltranche bereitgestellt wird). Speziell gesetzte Governance-Regeln und unter Umständen die Möglichkeit der Partizipation von Kapitalgebern in der Geschäftsführung oder bei der Erzielung des Impacts im Rahmen der Wirtschaftsaktivität können bei SII integrale Vertragsbestandteile sein.

Mit **„Broad Social Impact Investings“** steht weniger der finale Impact einer Kapi-

talüberlassung im Vordergrund als der Output oder Outcome der gesellschaftlichen oder umweltbezogenen Aktivität des Kapitalnehmers. Ein prägnantes Beispiel ist die Finanzierung eines Biomasse-Kraftwerks einer Kommune durch die ortsansässige Sparkasse, die sich ihrerseits durch die Ausgabe von sogenannten Umweltsparbriefen für ausschließlich diesen Zweck bei ihren Kunden refinanziert. Dieses weitgefaste Verständnis von SII ist einem speziellen Typ der nachhaltigen Geldanlagen, den Themeninvestments, sehr ähnlich. Themeninvestments fehlt ebenfalls das explizite Setzen eines vorherigen und zu erreichenden Ziels, das es im Umwelt- oder Sozialbereich zu erreichen gilt. Daher wird die Finanzierung weder von einer speziellen Metrik zur Messung des Impacts begleitet noch sind darauf ausgerichtete Mechanismen zur Überwachung oder Sanktionierung des Kapitalnehmers üblich (vergleiche Steiauf/Schäfer 2013, Seite 5).

Versteht man den Begriff „Social“ im Sinne von „gesellschaftlich“, so wird man in Deutschland auf den ersten Blick vor allem in den Bereichen erneuerbare Energien und (mit weitem Bedeutungsabstand) Mikrofinanzierung auf zu SII verwandten Anlageformen stoßen. Ausgelöst durch das EEG und verstärkt durch die politisch gewollte Energiewende, haben sich in Deutschland sehr vielfältige, um das Thema „Erneuerbare Energien“ rankende Anlagemöglichkeiten eröffnet. Carbon Funds, Klimaschutzfonds, Cleantech Funds, Energieeffizienzfonds illustrieren solche Produktinnovationen von heimischen und ausländischen Kapitalanlagegesellschaften, Kapital für Investitionen mit ökologischem Outcome oder Output bei Anlegern zu mobilisieren (vergleiche Steiauf/Schäfer 2013, Seite 7).

### Bürgerbeteiligungsmodelle

Bürgerbeteiligungsmodelle, wie sie im Sparkassenbereich verschiedentlich zum Tragen kommen, vor allem aber Genossenschaftsmodelle bieten heute etablierte Anlagemöglichkeiten, die dem Grundgedanken des Broad Social Impact Investings sehr nahe kommen (vergleiche Degenhard/Schomerus 2013, Seiten 180 bis 184) – allerdings ohne dass dieser Begriff bisher dort eine Bekanntheit oder Verbreitung hat. Ähnliches gilt für die große Anzahl von SII-Verwandten des Immobilienbereichs, in denen Leistungen der Pflege, der

Krankenversorgung oder der Behindertenhilfe praktiziert werden und für die oft Stiftungen und manchmal auch betriebliche Altersvorsorgeeinrichtungen als Kapitalgeber fungieren.

Es bedurfte in Deutschland scheinbar erst eines äußeren Anstoßes, um solchen bereits existierenden Formen von Impact nahen Geldanlagen eine entsprechende Aufmerksamkeit zuteilwerden zu lassen. Seit Mitte 2013 auf dem G8-Gipfel durch die Initiative des britischen Ministerpräsidenten eine Task Force „Social Impact Investing“ eingerichtet wurde, erfolgt länderübergreifend eine intensive, strukturierte Beschäftigung mit Fragen der Investierbarkeit, der Messung, der Asset Allocation sowohl für SII im nationalen Einsatzbereich als auch mit solchen der internationalen Entwicklungszusammenarbeit.

Organisiert in National Advisory Boards, die meistens von zivilgesellschaftlichen Einrichtungen der beteiligten Staaten organisiert werden (in Deutschland ist es die Bertelsmann Stiftung), wurde entsprechend den jeweiligen nationalen Sozial-, Bank-, Staats- und Finanzstrukturen ein sehr vielschichtiges Mapping sogenanntes „Eco-Systems“ herausgearbeitet, mit dem SII nach der Vorlage des Gutachtens auf dem G7-Gipfel im Herbst 2014 etabliert und weiterentwickelt werden können.

### **Anspruch: mehr Innovation, Effizienz und Skalierbarkeit**

Prägend ist dabei der Anspruch, mit SII mehr Innovation, Effizienz und Skalierbarkeit in sozialen Dienstleistungen zu ermöglichen. Begleitet wird die Initiative durch Projekte der OECD (vergleiche Wilson 2014) und die Social Business Initiative der Europäischen Kommission ([http://ec.europa.eu/internal\\_market/social\\_business/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/social_business/index_en.htm)) sowie Börsenplattformen wie der 2013 gegründeten britischen Social Stock Exchange.

**Investitionsschwerpunkte:** SII soll zusätzliche Finanzierungsquellen in Form von privatem Anlagekapital für vor allem soziale Vorhaben erschließen und die Entstehung von sozial-motivierten Unternehmen und sozialen Innovationen fördern (Social Entrepreneurship). Die wachsende Zahl an Sozialunternehmen in Deutschland zeigt, dass diese Form für einige gesellschaftliche Herausforderungen an Bedeutung gewinnt.

Die wohl am meisten verbreitete Rechtsform, die gemeinnützige GmbH (gGmbH), wuchs nach Krimmer/Priemer (2013) in den vergangenen Jahren dynamisch auf 10 000 Organisationen. Auch Sozialunternehmen mit Rechtsformen ohne Gemeinnützigkeitsstatus bieten zunehmend soziale Dienstleistungen an. Dadurch wird in wachsendem Maße ein Bedarf an Privatkapital benötigt, der zusätzliche neuartige Finanzierungsformen erfordert und Anlagemöglichkeiten eröffnet.

In der nationalen Engagementstrategie von 2010 definiert die Bundesregierung Sozial-Unternehmer wie folgt: Personen „(...) die aus ihrem individuellen bürgerschaftlichen Engagement heraus soziale Organisationen gründen, die gesellschaftliche Herausforderungen mit innovativen und unternehmerischen Herangehensweisen lösen“ (BMFSFJ, 2010, Seite 5). Diese Definition ermöglicht allerdings noch keine eindeutige Identifikation von Sozialunternehmen. Trotz des Anstiegs der Anzahl an gGmbHs sind Sozialunternehmen gemessen an ihrem gesamtökonomischen Beitrag und innerhalb der Gruppe der Non-Profit-Organisationen unterrepräsentiert.

### **Kleinstrukturierte Einheiten**

Soweit eine Abgrenzung nach Rechtsformen bei Sozialunternehmen möglich ist, repräsentieren diese laut Fritsch et al. (2011) nur zirka drei bis vier Prozent aller Non-Profit-Organisationen. Nach Spiess-Knafl et al. (2013) besteht der Sozialsektor aus kleinstrukturierten Einheiten, wovon 50 Prozent der Sozialunternehmen jährlich Einnahmen unter 250 000 Euro generieren. Die eigentliche für SII interessante Zielgruppe trägt lediglich einen Anteil von durchschnittlich 21 Prozent zu den Einnahmen bei. Dabei wird nach wie vor der Großteil der Einnahmen von gemeinnützigen Sozialunternehmen nicht durch die Leistungserbringung im Sinne einer wirtschaftlichen, marktmäßigen Geschäftsbeziehung erzielt, sondern basiert auf der Finanzierung durch Leistungsentgelte seitens des öffentlichen Sektors.

**Anleger und Anlageformen:** In Deutschland wird der Bereich nachhaltiger Geldanlagen laut des aktuellen Marktberichts des FNG mit einem Anteil von 75 Prozent von institutionellen Anlegern dominiert (vergleiche FNG, 2014, Seite 25). Die hier

mit Abstand dominierenden Gruppen sind Stiftungen und kirchliche Einrichtungen. Stiftungen sind zunehmend bereit, ihre Geldanlagen mit ihrer Mission in Einklang zu bringen beziehungsweise den Erreichungsgrad ihrer Stiftungsziele aktiv mittels ihrer Geldanlagen zu unterstützen. Dieser Ansatz des sogenannten Mission Investing erlaubt es nach einer Expertise des Bundesverbandes deutscher Stiftungen (2012, Seite 44 ff.), dass Stiftungen im Rahmen bestehender stiftungs- und steuerrechtlicher Rahmenbedingungen eine sogenannte Impact-Investing-Strategie umzusetzen. Da die meisten SII aufgrund der überdurchschnittlichen Risiken zu sogenannten Alternativen Investments zu zählen sind, werden nur gut kapitalisierte Stiftungen mit einem Vermögen von größer als einer Million Euro in der Lage sein, entsprechende Risiken zu tragen und die zusätzlichen Kosten, welche mit dem Aufsetzen und der Überwachung von Impact-Zielen entstehen, zu stemmen.

Auf Seiten der Pensionskassen und Lebensversicherungen stellt deren strikte Regulierung (definiert unter anderem in VAG, AnIV and R4/2011) eine große Herausforderung für ein Engagement in SII dar. Die neue Solvency-II-Regulierung für Versicherungen, welche ab 2016 die Eigenkapitalunterlegung von bis zu 59 Prozent für Anlagen mit Risikoeigenschaften vorsieht und zu denen etliche Formen von SII zählen dürften, stellt ein weiteres gewichtiges Hindernis dar. Vielversprechende Anlagepotenziale dürften dagegen SII in Form von Immobilien darstellen. Unter der aktuellen Regulierung für Altersvorsorgeeinrichtungen sind Anlagen von bis zu 25 Prozent des Vorsorgekapitals entweder indirekt (zum Beispiel via Reits oder Immobilienfonds) oder direkt in Immobilien gestattet. Da viele soziale Dienstleistungen eng gekoppelt sind an eine Immobilie, wie zum Beispiel Alters- und Behindertenheime, ist es nicht ungewöhnlich, dass Altersvorsorgeeinrichtungen bereits hier als Anleger vertreten sind. Dies scheint das offenkundige Gebiet zu sein, auf dem Altersvorsorgeeinrichtungen Kapital im Sinne des Gedankens von Social Impact bereitstellen und weiter ausbauen können.

### **Interesse in verschiedenen Anlegergruppen**

Stiftungen sind teilweise Ausdruck von Vermögen von in der Regel sehr wohlha-

benden Privathaushalten, sogenannten High Net Worth Individuals (HNWI), die eine auf Gemeinnützigkeit ausgerichtete Vermögensverwaltung anstreben. Im Bereich nachhaltiger Geldanlagen ist aus Erhebungen von Eurosif (2012) bekannt, dass HNWI eine hohe Bedeutung als Anleger zukommt. Weber/Scheck (2012) verweisen auf Erkenntnisse, wonach HNWIs, die in SII anlegen, teilweise selbst Unternehmer sind oder aus Unternehmerfamilien stammen. Allerdings ist zum jetzigen Zeitpunkt wenig über Anlagevolumina, Motivationen, Anforderungen und Vorbehalten von HNWI in Bezug auf SII bekannt. Es bestehen allenfalls vereinzelt Anzeichen dafür, dass HNWI zusätzlich zu ihren philanthropischen Aktivitäten gewillt sind, in SII anzulegen.

SII dürften nicht nur für HNWI Anlagepotenzial bieten, sondern auch für durchschnittlich vermögende Privathaushalte (sogenannte Retail-Anleger). Sie haben über die vergangenen Jahre steigendes Interesse an Einlagen bei Alternativ- und Kirchenbanken gezeigt oder im Bereich erneuerbare Energien Anlagen getätigt. Auch traditionelle Banken offerieren Anlageprodukte, die einen Bezug zu (Broad) SII aufweisen wie etwa der Zukunftssparbrief der in Baden-Württemberg ansässigen BW Bank. Vor allem Volks- und Raiffeisenbanken bieten einem breiten Anlegerkreis Anteile von im Umweltsektor tätigen Genossenschaften an. Ein spezielles Qualitätssiegel für SII-Produkte, wie es momentan auf europäischer und deutscher Ebene für nachhaltige Geldanlagen vorbereitet wird, könnte das Vertrauen und damit die Nachfrage nach SII-Produkten für Privathaushalte fördern. Internetbasierte Innovationen wie Crowdfunding-Plattformen dürften zukunftssträchtige Möglichkeiten bieten, Privatanlegern Zugänge an SII zu ermöglichen, zumal hier bereits erfolgreich Spenden für Sozialeinrichtungen gesammelt werden.

Aus zwei wichtigen Gründen sollte auch das Potenzial für SII durch For-Profit-Unternehmen nicht unterschätzt werden. Viele der HNWI sind selbst aktive Unternehmer in mittelständischen oder von Familien geführten Unternehmen. Wie Erhebungen über Corporate Social Responsibility Maßnahmen zeigen, sind die Unternehmen oft die Wirkungsstätte für das soziale Engagement der Unternehmenseigentümer (vergleiche Schäfer/Goldschmidt 2010). Viele lokale und regionale Initiati-



ven im privaten sozialen Sektor gehen auf solche Unternehmer zurück (zum Beispiel Qualifizierungsmaßnahmen von jungen Menschen). Überdies sind im „Kampf um Talente“ große Unternehmen an Sozialunternehmen oder -projekten beteiligt, welche zusätzliche Dienstleistungen für die Mitarbeiter des Mutterunternehmens anbieten (zum Beispiel das Kindergartenprojekt von BASF). Diese Investitionen zielen auf eine Steigerung von Motivation und Zufriedenheit der Mitarbeiter ab und versuchen dadurch die Mitarbeiterbindung zu erhöhen.

### Schlüsselrolle für den öffentlichen Sektor

Dem öffentlichen Sektor kommt in seiner Funktion als größter Kostenträger und Anbieter von Sozialleistungen aber auch als wichtiger Financier durch die überwiegend bundeseigene Förderbank KfW und auf Landesebene durch Förderbanken sowie die Bürgschaftsbanken eine Schlüsselrolle bei SII zu. Die öffentlichen Banken sind unter anderem im Rahmen von Private Public Partnerships in der Lage, Gründungsfinanzierungen in Form von First-Loss-Kapital und spezialisierten Garantiefazilitäten zu stellen. Des Weiteren kann der öffentliche Sektor über erfolgsabhängige Vergütungsmodelle (Pay-for-Performance), wie sie in Form von Social-Impact-Bonds bereits im angelsächsischen Bereich vereinzelt eingesetzt werden, privates Kapital mobilisieren.

### Herausforderungen und Perspektiven:

Social Impact Investings stellen in Deutschland eine sehr junge Entwicklung auf dem Finanzmarkt und im Sozialwesen dar. Um den Anforderungen des Core SII gerecht zu werden, spielt die Messung des Impacts die zentrale Rolle. Bis zum jetzigen Zeitpunkt hat sich unter vielen am Markt verfügbaren Verfahren allerdings noch kein einheitlicher Standard herausgebildet. Die GIIN bietet über die Online-Plattform IRIS standardisierte Performance-Indikatoren an, sammelt Daten zu verschiedenen Impact-Themen und stellt diese öffentlich zur Verfügung. Die Entwicklung auf diesem Gebiet wird unter anderem stark von der Anlegerseite in Abhängigkeit des Wunsches, in Core- oder Broad SII zu investieren, getrieben werden.

Das Potenzial institutioneller und privater Haushalte in SII zu investieren, wird durch

die momentane und zukünftige Regulierung eher gehemmt. Viele der Regulierungen wurden als Antwort auf die Subprime-Krise entwickelt und sind teilweise noch in der Umsetzung. SII freundliche Ausnahmen in der Regulierung oder gar Steuererleichterungen für SII-Anleger dürften unwahrscheinlich sein. Weitere Regulierungen in Form von Verbraucherschutzanforderungen für Retail-Kunden dürften zusätzlich den Vertrieb von SII-Produkten in der Breite erschweren.

Erwägenswert für die Weiterentwicklung von SII in Deutschland sollte die Bildung von SII-Clustern sein. Ähnlich wie die für Deutschland so erfolgreichen Innovationscluster im produzierenden Sektor sollten in regionalen Netzwerken Anleger, öffentliche Stellen, Sozialeinrichtungen und Berater passgenaue Anlage- und Finanzierungslösungen konzipieren. Internationale Kooperationen dürften in Anbetracht höherer Innovationskraft in manchen Ländern den deutschen SII guttun.

### Quellennachweise

BMFSFJ – Familienministerium (2010) Die nationale Engagement Strategie. URL: [http://www.forum-engagement-partizipation.de/?loadCustomFile=Publikationen/Nationale\\_Engagementstrategie\\_10-10-06.pdf](http://www.forum-engagement-partizipation.de/?loadCustomFile=Publikationen/Nationale_Engagementstrategie_10-10-06.pdf) (abgerufen am 15. Juli 2014).

Bundesverband Deutscher Stiftungen (2012) Mission Investing im deutschen Stiftungssektor. Berlin. URL: [http://www.stiftungen.org/fileadmin/bvds/de/Publikationen/Studie\\_Mission\\_Investing/BVDS\\_Studie\\_Mission\\_Investing.pdf](http://www.stiftungen.org/fileadmin/bvds/de/Publikationen/Studie_Mission_Investing/BVDS_Studie_Mission_Investing.pdf) (abgerufen am 15. Juli 2014).

Degenhart, H., Schomerus, T. (2013). Erneuerbare Energien in der Region und deren Finanzierung. in H. Schäfer, K. Krummrich (Hrsg.), Handbuch Nachhaltigkeit: Strategie – Forschung – Praxis. Stuttgart, S. 172 bis 185.

Eurosif (2010) European SRI Study 2010, Paris. URL: <http://www.eurosif.org/publication/download/european-sri-study-2010> (abgerufen am 15. Juli 2014).

EUROSIF (2012) High Net Worth Individuals & Sustainable Investment, URL: [http://spain.sif.es/sites/default/files/upload/publicaciones/hnwi%20study%202012%20Eurosif\\_2.pdf](http://spain.sif.es/sites/default/files/upload/publicaciones/hnwi%20study%202012%20Eurosif_2.pdf) (abgerufen am 15. Juli 2014).

FNG – Forum Nachhaltige Geldanlagen (2014): Marktbericht Nachhaltige Geldanlagen 2014 in Deutschland, Österreich und der Schweiz. Berlin: URL: <http://bit.ly/1uu1L70> (abgerufen am 15. Juli 2014).

Fritsch, S., Klose, M., Opfermann R., Rosenski N., Schwarz N., Anheier H., Spengler, N. (2011): Zivilgesellschaft in Zahlen – Abschlussbericht Modul 1. Destatis, Centrum für Soziale Investitionen und Innovationen (CSI). URL: [http://www.bertelsmannstiftung.de/bst/de/media/xcms\\_bst\\_dms\\_34278\\_34279\\_2.pdf](http://www.bertelsmannstiftung.de/bst/de/media/xcms_bst_dms_34278_34279_2.pdf) (abgerufen am 15. Juli 2014).

Schäfer, H.; Goldschmidt, R. (2010) Corporate Social Responsibility of Large Family Owned Firms in Germany: Conceptual Outline and Empirical Results, in: Special Issue „Family Firms“, International Journal of Entrepreneurship and Small Business, Vol. 11, No. 3, 2010, S. 285 bis 307.

Grabenwarter, U.; Liechtenstein, H. (2011). In search of gamma an unconventional perspective on Impact

Investing. URL: <http://www.iese.edu/en/files2/foc.pdf> (abgerufen am 15. Juli 2014).

JP Morgan (2010) Impact Investments – An emerging asset class. URL: <http://www.rockefellerfoundation.org/uploads/files/2b053b2b-8feb-46ea-adbd-f89068d59785-impact.pdf=id&blobwhere=1158611333228&blobheader=application%2Fpdf&blobcol=urldata&blobtable=MungoBlobs> (abgerufen am 15. Juli 2014).

Krimmer, H.; Priemer, J. (2013): ZiviZ-Studie 2012 – Zivilgesellschaft verstehen. Bertelsmann Stiftung, Fritz Thyssen Stiftung, Stifterverband: Berlin. URL: [http://www.ziviz.info/fileadmin/download/ziviz\\_survey2012.pdf](http://www.ziviz.info/fileadmin/download/ziviz_survey2012.pdf) (abgerufen am 15. Juli 2014).

Oehri, O.; Dreher, Chr.; Schäfer, H. (2010) Microfinance: A new type of investment for socially oriented clients; market, participants and risk aspects, Vaduz.

Schäfer, H. (2014) Fördern, fordern, fernhalten – die Vielfalt der Umsetzungen nachhaltiger Kapitalanlagen bei institutionellen Anlegern, in: Schäfer, H. (Hrsg.), Institutionelle Anleger und nachhaltige Kapitalanlagen, Best Practices deutscher Stiftungen, Banken und Altersvorsorgeeinrichtungen, Heidelberg und andere (erscheint im Herbst 2014).

Schäfer, H.; Mayer, N. (2013) Nachhaltige Geldanlagen in: Schäfer, H.; Krummrich, K. (Hrsg.), Handbuch Nachhaltigkeit. Strategie – Forschung – Praxis, 2013, Stuttgart, S. 131 bis 155.

Schäfer, H.; Oehri, C. O. (2011), Microfinance Investment Funds – Analysis of Portfolio Impact before and after the Financial Crisis, in: Schatz, R., Watson, L., (Hrsg.), Trust Meltdown II. The Financial Industry Needs Fundamental Restart, 2011, Beirut u. a., S. 97 bis 111.

Spieß-Knafl, W.; Schües, R.; Richter S.; Scheuerle, R.; Schmitz, B. (2013) Eine Vermessung der Landschaft deutscher Sozialunternehmen, in: Jansen, S. A. et al. (2013): Sozialunternehmen in Deutschland: Analysen, Trends und Handlungsempfehlungen. Wiesbaden: Springer.

Steiauf, Th. und Schäfer, H. (2014) From integration to impact – a new investment climate for Germany's SRI landscape, in: Journal of Sustainable Finance & Investment, Vol. 4, Issue 1, S. 38 bis 60.

Union Investment (2014) Nachhaltiges Vermögensmanagement institutioneller Anleger. Ergebnisbericht zur Nachhaltigkeitsstudie 2014 von Union Investment, 18–19. URL: [http://institutional.union-investment.de/docme/nachhaltige-investments/news/23cb55fa10afdb6578aef9f745d0b4e5.0.0/Ergebnisbericht\\_2014\\_140623.pdf](http://institutional.union-investment.de/docme/nachhaltige-investments/news/23cb55fa10afdb6578aef9f745d0b4e5.0.0/Ergebnisbericht_2014_140623.pdf) (abgerufen am 15. Juli 2014).

Weber, M.; Scheck, B. (2012) Impact Investing in Deutschland – Bestandsaufnahme und Handlungsanweisungen zur Weiterentwicklung. URL: [http://www.bertelsmann-stiftung.de/cps/rde/xbcr/SID-0DD20ADD-0EEDB94E/bst/xcms\\_bst\\_dms\\_38425\\_38426\\_2.pdf](http://www.bertelsmann-stiftung.de/cps/rde/xbcr/SID-0DD20ADD-0EEDB94E/bst/xcms_bst_dms_38425_38426_2.pdf) (abgerufen am 15. Juli 2014).

Wilson, K. E. (2014), New Investment Approaches for Addressing Social and Economic Challenges, OECD Science, Technology and Industry Policy Papers, No. 15, OECD Publishing. URL: <http://dx.doi.org/10.1787/5f2b28g00jj-en> (abgerufen am 15. Juli 2014).

WEF – World Economic Forum (2011), Accelerating the Transition towards Sustainable Investing – Strategic Options for Investors, Corporations and other Key Stakeholders, Geneva. URL: [http://www3.weforum.org/docs/WEF\\_IV\\_AcceleratingSustainableInvesting\\_Report\\_2011.pdf](http://www3.weforum.org/docs/WEF_IV_AcceleratingSustainableInvesting_Report_2011.pdf) (abgerufen am 15. Juli 2014).

### Fußnote

<sup>1)</sup> Zu der hier angesprochenen Wertschöpfungskette (vom finanziellen Input zum realen Impact) vgl. Grabenwarter/Liechtenstein, 2001, S. 11 ff.