

Impact Investing in Deutschland 2020 – ein dynamischer Wachstumsmarkt Zusammenfassung



Volker Then, Tobias Schmidt

Vorwort

Impact Investing ist heute keine visionäre Idee einer kleinen Gruppe von Innovatoren mehr, sondern ein ausdifferenzierter Milliardenmarkt mit großem Wachstumspotential und hoher Dynamik. Dies ist das wichtigste Ergebnis der vorliegenden Marktstudie 2020 der Bundesinitiative Impact Investing, durchgeführt vom Centrum für soziale Investitionen und Innovationen (CSI) der Universität Heidelberg. Impact Investing hat damit auch in Deutschland eine neue Entwicklungsstufe erreicht und bildet heute eine breite Bewegung. Eine Bewegung die über Investorengruppen, Anlageklassen und Themenfelder hinweg immer wieder aufs Neue den Beweis antritt, dass Rendite und Wirkung keine Gegensätze darstellen sondern Hand in Hand gehen können.

Dies ist eine gute Nachricht, bringt aber auch eine Reihe neuer Herausforderungen mit sich. So müssen Standards, – vor allem in Bezug auf die Wirkungsmessung – gesetzt, vereinheitlicht und angewandt werden. Es gilt Wissen und Expertise weiter aufzubauen, Transparenz über den Gesamtmarkt und einzelne Investmentansätze zu schaffen und die Zusammenarbeit innerhalb und zwischen unterschiedlichen Stakeholdergruppen zu verbessern.

Die Bundesinitiative Impact Investing sieht dies als ihre zentralen Aufgaben. Ich möchte Sie an dieser Stelle herzlich dazu einladen, Teil dieser transsektoralen Kompetenzplattform für Impact Investing in Deutschland zu werden und aktiv an der Verbreitung und Vertiefung des Impact Investing Ansatzes in Deutschland mitzuwirken. Gemeinsam kann es uns gelingen, noch mehr Kapital zur Bewältigung gesellschaftlicher Herausforderungen zu mobilisieren. So können wir einen wichtigen Beitrag zur Erreichung der Nachhaltigkeitsziele der Agenda 2030 leisten. Gleichzeitig ist es unsere gemeinsame Aufgabe, einerseits eine Brücke zu verwandten Ansätzen wie Sustainable Finance zu bilden und andererseits die Integrität des Marktes zu erhalten und Impact-Washing zu verhindern.

Wird die Covid-19-Krise und ihre dramatischen menschlichen, gesellschaftlichen und wirtschaftlichen Folgen dies alles in Frage stellen? Für eine abschließende Antwort ist es, glaube ich, noch zu früh, aber ich erlebe gerade in dieser Krisenzeit ein neues Interesse an Impact Investing

basierend auf dem Wunsch, Kapital sinnvoll, wirkungsorientiert und wertebasiert zu investieren. Vor allem aber sollten wir eine aktive Haltung einnehmen und gemeinsam daran arbeiten, mit Impact Investments die Krise zu lindern, zu überwinden und zu bewältigen.

Ich möchte zum Schluss allen danken, die diese Studie ermöglicht haben. Dem Team des CSI unter der Leitung von Dr. Volker Then, das unter Einhaltung höchster wissenschaftlicher Standards die Daten erhoben, interpretiert und ausgewertet hat, denen die durch ihr Wissen, ihre Kontakte und ihr konstruktives Feedback mitgewirkt haben und natürlich all jenen, die sich an den Stakeholder-Dialogen und der Online-Umfrage beteiligt haben. Mein Dank gilt nicht zuletzt den weiteren Förderern, der Bertelsmann Stiftung und dem Bundesverband Deutscher Stiftungen, die neben der BMW Foundation Herbert Quandt diese Studie ermöglicht haben.

Dr. Frank Niederländer
Erster Vorsitzender, Bundesinitiative Impact Investing
Vorstand, BMW Foundation Herbert Quandt

Einleitung

Die vorliegende Marktstudie 2020 der Bundesinitiative Impact Investing e. V. (Biii) wurde vom Centrum für soziale Investitionen und Innovationen der Universität Heidelberg (CSI) durchgeführt und durch die BMW Foundation Herbert Quandt, die Bertelsmann Stiftung und den Bundesverband Deutscher Stiftungen gefördert.

Die Studie wurde konzeptionell vorbereitet, indem das CSI und die Biii seit Oktober 2019 Stakeholder-Dialoge zunächst mit Marktakteuren aus dem Biii-Netzwerk und dann mit einem erweiterten Kreis von Gesprächspartnern aus dem Markt geführt haben. Dabei wurden Wahrnehmungen des Marktsegmentes unter den Akteuren in Deutschland erfasst, Problemlagen identifiziert und Klärungsbedarf festgestellt. Diese Dialoge waren für die Konzipierung der Studie sehr hilfreich, auch wenn die Verantwortung für das wissenschaftliche Forschungsvorgehen allein beim CSI liegt.

Die Marktstudie 2020 zielt insgesamt darauf ab, Transparenz herzustellen, das Marktverständnis zu verbessern und Orientierung für die weitere Entwicklung des Marktes zu geben. Sie basiert auf drei Grundlagen:

- einer Online-Erhebung,
- der vergleichenden Recherche bestehender Studien und Informationen, auch aus anderen europäischen Ländern, sowie
- der Erarbeitung einer Sammlung von Fallstudien in Vignettendarstellung, die das Vorgehen einzelner Organisationen oder Unternehmen anschaulich sichtbar machen.

Die Ergebnisse werden in verschiedenen Berichtformaten aufbereitet und ab Juni 2020 der Öffentlichkeit präsentiert.

Teile der Marktstudie wurden bereits unter dem Eindruck der Covid-19-Krise erarbeitet, die Online-Erhebung etwa war bis zum 19. März 2020 im Feld. Die Interviews zu den Fallstudien wurden vollständig nach diesem Termin geführt. Entsprechend spiegelt die Studie den Stand des Impact Investing Marktes vor der Covid-19-Krise wider aber lässt einen ersten Ausblick auf deren Auswirkungen auf den Impact Investing Markt zu.

In der letzten Studie zum Impact Investing Markt in Deutschland wurde für 2015 ein investierbares Volumen von € 69 Mio. (gehalten von Social Venture Capital Fonds und Stiftungen) identifiziert, das noch nicht vollständig investiert war, und man erwartete im darauf folgenden Jahr ein Wachstum um € 7–8 Mio.¹ Inzwischen wird dem Marktsegment ein Milliardenpotential zugeschrieben. Dem Bedürfnis nach Klärung hilft die Marktstudie 2020 ab, deren erste Ergebnisse wir hier vorlegen. Sie beruhen auf einer umfassenden Online-Erhebung unter deutschen Marktakteuren, die das CSI der Universität Heidelberg im Februar und März 2020 durchgeführt hat. Von einem Kreis von insgesamt 400 Organisationen, die angesprochen wurden, haben sich 122 für die Erhebung registriert und 81 vollständig geantwortet. Die Antwortquote lag also trotz beginnender Covid-19-Krise bei 20 Prozent. Diese Zusammenfassung gibt die zentralen Ergebnisse der Online-Erhebung wider. Eine vollständige Ergebnisdarstellung folgt in weiteren Schritten.

Das CSI dankt den Förderern, den zahlreichen gesprächsbereiten Kolleg*innen und den Teams der Biii und der BMW Foundation Herbert Quandt ganz besonders für eine sehr konstruktive und angesichts des ambitionierten Zeitplans immer sehr bereitwillige Zusammenarbeit.

¹ Bertelsmann Stiftung (2016): Social Impact Investing in Deutschland 2016. Kann das Momentum zum Aufbruch genutzt werden? S. 18–20.

Impact Investing in Deutschland – in allen Segmenten auf dem Weg zum Mainstream

Das Marktvolumen in Deutschland hängt vom Verständnis und der Trennschärfe des Begriffs ab. Unterscheidet man in einem ersten Schritt vier grundlegende Anlagestrategien, lässt sich der Markt differenziert strukturieren. Diese Unterscheidung folgt dem OECD Kapitalpektrum aus den Berichten zu Impact Investing seit 2015.^{2,3} Es entsteht ein Zwiebschalenmodell, in dessen Zentrum Strategien stehen, die einem engen Begriffsverständnis folgen. Im Einzelnen unterscheiden wir hier:

Impact Investing im engen Verständnis:

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

Impact Investing im weiten Verständnis:

- Socially Responsible Investments beabsichtigen finanzielle Rendite, generieren aber positive soziale oder ökologische Externalitäten.
- ESG Investing (Environmental, Social, Governance) generiert finanzielle Rendite, vermeidet dabei jedoch soziale, ökologische oder Governance-Risiken bzw. entsprechende negative Externalitäten.

Eine solche analytische Zuordnung müssen wir von der Selbstwahrnehmung der Marktakteure, die gesondert abgefragt wurde, unterscheiden.

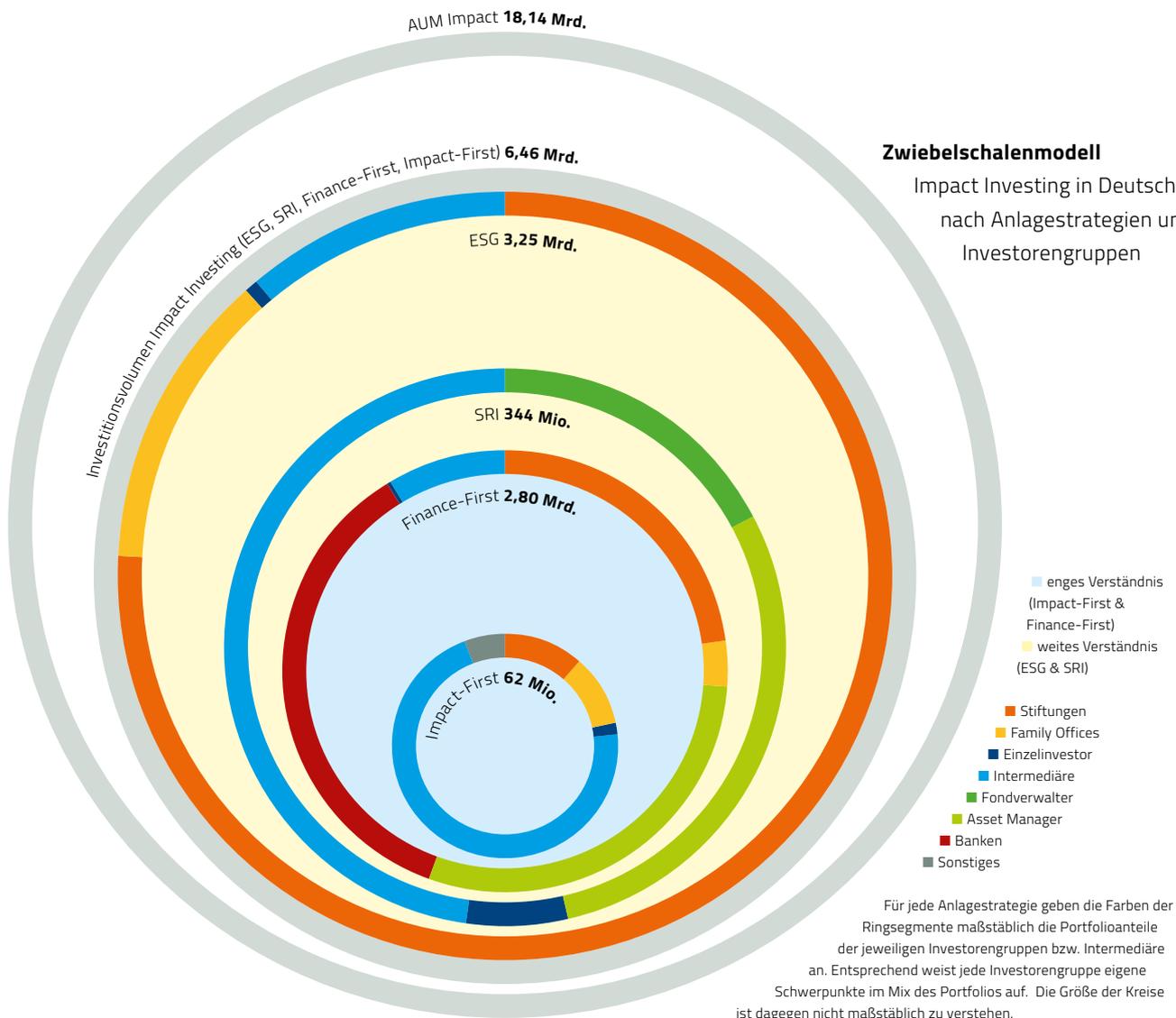
Die Abbildung rechts veranschaulicht drei Zusammenhänge und setzt dabei Anlagestrategien, Investorengruppen und Definitionsmerkmale in Beziehung:

- Sie gibt in den vier inneren Kreisen die in den vier Anlagestrategien (Impact-First, Finance-First, SRI und ESG) investierten Volumina an und bildet die Verteilung auf die einzelnen Investorengruppen maßstabsgetreu durch farbige Kreissegmente ab.
- Sie nennt die in jede Anlagestrategie investierte Summe (die Breite der Ringe gibt einen Hinweis auf das Investitionsvolumen in den vier Strategien, ist aber nicht maßstabsgetreu).
- Sie unterscheidet im inneren, hellblau markierten Teil das engere Verständnis von Impact Investing, Impact-First und Finance-First vom hellgelb markierten weiteren Verständnis.
- Der innere graue Kreis summiert das Impact Investing aller vier Anlagestrategien, wie es aufgrund der Strategieangaben der Befragten zugeordnet werden kann.
- Der äußere Kreis umfasst dagegen die sehr viel größere Summe der Assets under Management (AUM), die die Investoren und Intermediäre in ihren Portfolios selbst dem Impact Investing zurechnen, ohne für dieses ganze Volumen entsprechende Angaben zur Strategie zu machen.

Impact Investing in einem weiten Verständnis, das alle vier Strategien gemäß OECD Spektrum umfasst, erreicht ein Marktvolumen von ca. € 6,5 Mrd. Im engen Verständnis (Finance-First und Impact-First) umfasst der Markt in Deutschland ca. € 2,9 Mrd. Die knappe Hälfte des Impact Investing, das einem engen Verständnis folgt, entspricht in der Größenordnung zugleich annähernd dem Anteil von 50 Prozent der Organisationen, die Impact systematisch

2 OECD (2015), Social Impact Investment: Building the Evidence Base, OECD Publishing, Paris.

3 OECD (2019), Social Impact Investment 2019: The Impact Imperative for Sustainable Development, OECD Publishing, Paris.



messen. Betrachtet man die AUM mit Bezug zu Impact, wie Investoren bzw. Intermediäre sie im weitesten Sinne (ohne Aufschlüsselung der einzelnen Strategien) selbst angeben, wird sogar ein Gesamtvolumen der Investitionen von € 17,3 Mrd. genannt (in Eigenkapital und Fremdkapital). Zu diesen insgesamt gehaltenen Investitionen kommt eine Kreditsumme von € 831 Mio. hinzu, die von am Impact Investing Markt aktiven Banken vergeben sind. Daraus ergibt sich ein von den Akteuren mit Bezug zu Impact genanntes Marktvolumen von insgesamt € 18,1 Mrd.

Fünf Jahre dynamischen Wachstums im Rückblick

Der Markt hat sich vor allem in den letzten fünf Jahren mit erheblicher Dynamik entwickelt. Der Marktreport 2016 der Bertelsmann Stiftung identifizierte für Ende 2015 ein Marktvolumen von € 69 Mio. (nach € 24 Mio. für 2012) und prognostizierte für 2016 ein Wachstum um € 7-8 Mio.⁴ Dieser Bericht folgte offenkundig einer sehr viel engeren Definition als der Eurosif Survey 2014, der für Deutschland ein Marktvolumen von € 1,366 Mrd. angibt. Der Marktbericht 2020 des Forums Nachhaltige

⁴ Bertelsmann Stiftung (2016): Social Impact Investing in Deutschland 2016. Kann das Momentum zum Aufbruch genutzt werden?, S. 18-20.

Geldanlagen (FNG) weist für 2017 ein Marktvolumen für Impact Investments von € 5,2 Mrd., für 2018 von € 13 Mrd. und für 2019 von € 8,1 Mrd. aus.⁵ Vergleicht man diese Wachstumsdynamik mit der des ESG Segments, so wächst Impact Investing deutlich schneller, wenn auch noch auf niedrigerem absolutem Niveau. Die Wachstumsraten des Impact Investing werden auch in den folgenden detaillierteren Ergebnisdarstellungen der vorliegenden Studie deutlich.

Stiftungen und Family Offices als Innovationsträger des Marktes

Vom Gesamtinvestitionsvolumen aller vier Anlagestrategien von € 6,5 Mrd. (weites Verständnis von Impact Investing) entfallen mehr als die Hälfte, genau € 3,6 Mrd. (entspricht 56 Prozent) auf Stiftungen und Family Offices. Vom Kern der Zwiebel (enge Definition von Impact Investing: € 2,9 Mrd.) investieren Stiftungen und Family Offices ca. € 750 Mio. – also mehr als ein

Viertel des Gesamtvolumens nach einem engen Impact Investment Ansatz. Diese Summen werden zugleich von einem kleinen Kreis von wenigen (15 Organisationen) kapitalstarken Akteuren investiert.

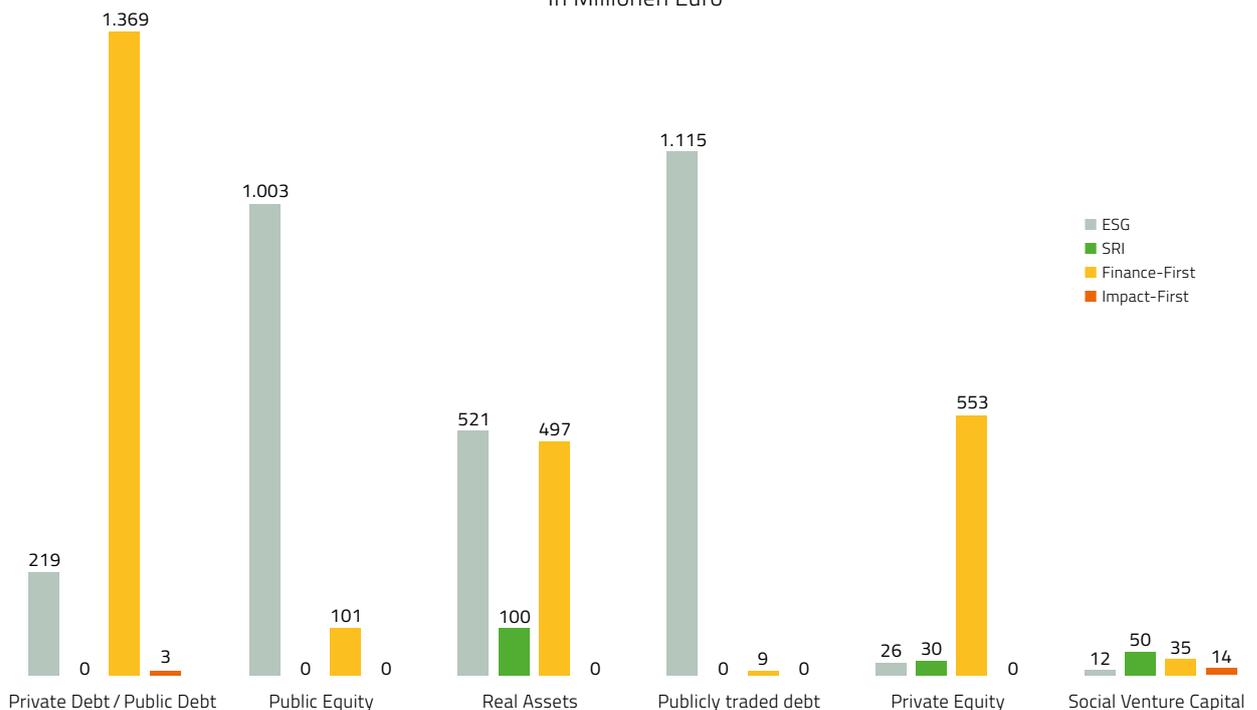
Banken (€ 1 Mrd.) und Asset Manager (€ 823 Mio.) haben im Impact Investing stark aufgeschlossen und halten nun große Anteile. Bezogen auf alle vier Strategien sind es ebenfalls diese beiden Investorengruppen, die den großen Teil der anderen, nicht von Stiftungen und Family Offices gehaltenen Mittel beisteuern.

Der Markt ist heute vielfältig ausdifferenziert – Impact Investing erfolgt in allen Anlageklassen

In den Anfangsjahren des Impact Investing – ja noch in der ersten deutschen Marktstudie der Bertelsmann Stiftung – wurde der Impact Investing Markt vor allem in den Segmenten Private Equity bzw. Private Venture

Anlagestrategien und Anlageklassen – Investoren

In Millionen Euro



⁵ Forum Nachhaltige Geldanlagen e. V. (FNG) 2019, 2020: Marktbericht Nachhaltige Geldanlagen 2019, 2020 – Deutschland, Österreich und die Schweiz.

Capital gesehen. Dieses Segment hat sich in einem Vergleichszeitraum von 5 Jahren mehr als verzehnfacht: Seinerzeit wurden Investitionen von € 69 Mio. identifiziert, jetzt erreicht das Gesamtvolumen im Bereich Private Equity bzw. (Social) Venture Capital über alle Investoren und Intermediäre insgesamt € 884 Mio. In diesen beiden Anlageklassen haben alleine Stiftungen und Family Offices ca. € 133 Mio. investiert, Intermediäre weitere ca. € 163 Mio.

Die Vielfalt des Marktes wird auch in den restlichen Anlageklassen deutlich. Mit jeweils mehr als einer Milliarde Euro sind Public Equity, Private / Public Debt, Publicly Traded Debt oder Real Assets bezogen auf alle vier „Zwiebelringe“ stark vertreten. Private / Public Debt ist hier mit ca. € 1,5 Mrd. die größte Anlageklasse. Außerdem gehören zum Bild über € 500 Mio. Kreditsumme von Kirchen- und Ethikbanken.

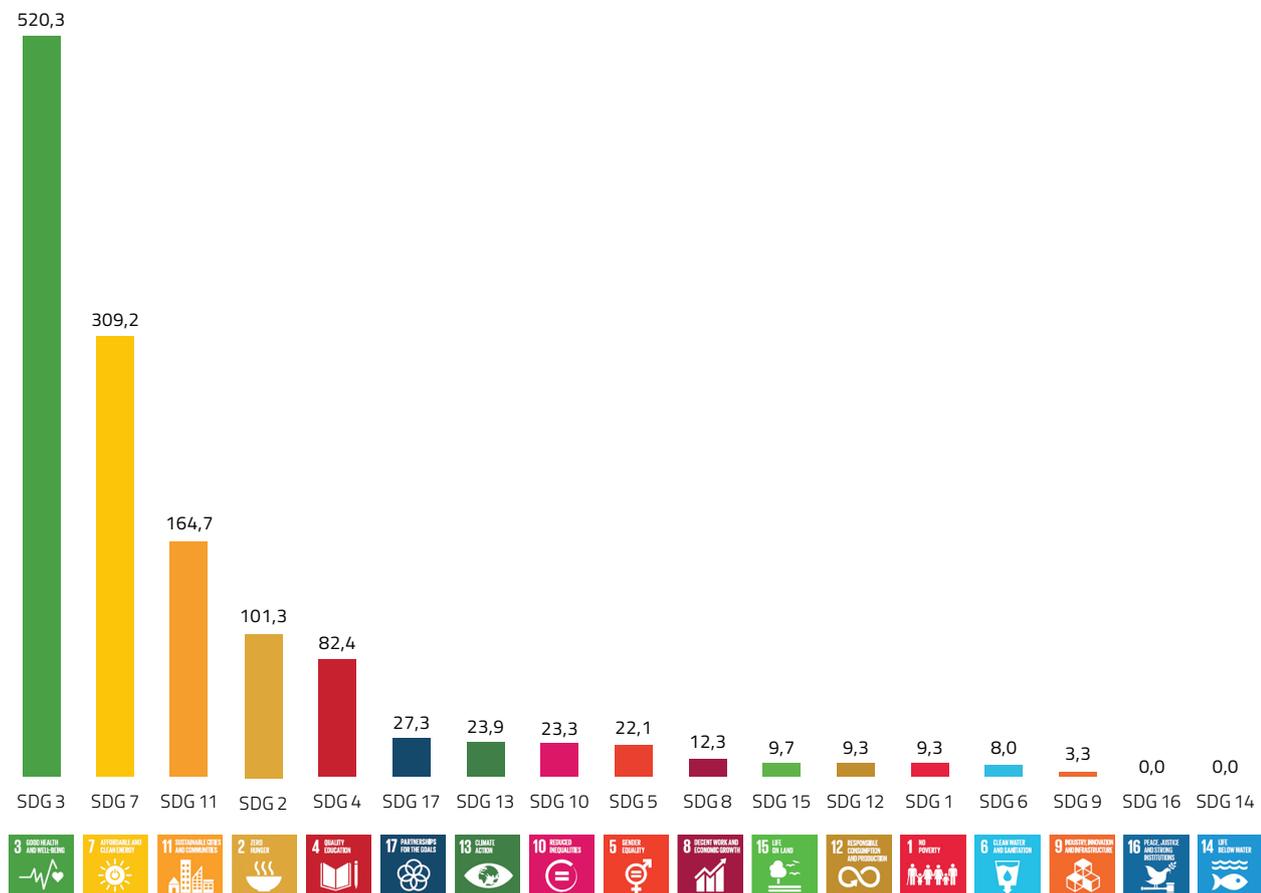
Die in dieser Studie nachgewiesenen Daten zum Impact Investing unterschätzen den deutschen Markt. Aus der Vorbereitung der Erhebung und der Registrierung für den Online-Survey wissen wir, dass einerseits zahlreiche große Akteure aller Organisationsformen an der Erhebung teilgenommen haben, andererseits aber auch einige relevante Player nicht geantwortet (und sich teilweise sogar aufgrund des Zeitdrucks in der Covid-19-Situation dafür entschuldigt) haben. Alle Angaben zur Marktdynamik sind daher als Mindestaussagen zu verstehen, während das tatsächliche Marktvolumen noch deutlich größer sein dürfte.

Eine Milliarde Euro für die Top 3 SDGs

Die Sustainable Development Goals spielen als weltweiter Referenzrahmen für Impact Investoren eine immer wichtigere Rolle. Sie decken die komplette Bandbreite

Anlagevolumen UN Sustainable Development Goals (SDG) – Investoren

In Millionen Euro



Impact Investing und die Covid-19-Krise

Eine erhebliche Anzahl der Teilnehmer füllten die Online-Erhebung während des Beginns der Covid-19-Krise in der ersten Märzhälfte 2020 (bis 19.3.2020) aus. Es kann davon ausgegangen werden, dass erste Einschätzungen der Krisenauswirkungen in das Antwortverhalten der teilnehmenden Organisationen eingeflossen sind. Zudem fanden für alle Fallstudien die Interviews mit Führungskräften der Organisationen nach dem 19. März 2020, mehrheitlich im April, statt. Die Ergänzung durch die Fallstudien erlaubt uns demnach, ein etwas genaueres Bild über den Einfluss der Pandemie auf das Impact Investing zu zeichnen. Aus den Reaktionen lässt sich die Erwartung der Marktteilnehmer ablesen, dass der Impact Investing Markt und die damit verbundenen Fragen

der Nachhaltigkeit in Folge der Krise eher noch an Bedeutung gewinnen werden. Die grundsätzliche Orientierung der Investoren und Intermediäre an gesellschaftlichen Wertvorstellungen wird relevanter denn je, was sich bereits in der Bestandsaufnahme an einer halben Milliarde Investitionen in das SDG 3 Gesundheit und Wohlergehen zeigt. Dieser positive Marktausblick wird von anderen Befragungen unter Marktakteuren betätigt, wie sie z. B. die Finanzierungsagentur für Social Entrepreneurship (FASE) und das Social Entrepreneurship Netzwerk Deutschland e. V. (SEND) durchgeführt haben. Dort wird deutlich, dass Investoren gezielt die von ihnen betreuten Investees, v. a. Start-Ups stärken und so gerade dieses Segment in der Krise resilienter machen.

der globalen Herausforderungen ab und geben somit Orientierung. Dies spiegelt sich auch in den Investitionsvolumina im Kontext der SDGs wider. Für die TOP 3 SDGs wurde fast € 1 Mrd. investiert: SDG 3 Gesundheit und Wohlergehen (ca. € 520 Mio.); SDG 7 Bezahlbare und saubere Energie (ca. € 309 Mio.) SDG 11 Nachhaltige Städte und Gemeinden (ca. € 164 Mio.).

Beim Blick in die Zukunft sehen die Marktteilnehmer den größten globalen Bedarf bei Klimaschutz (SDG 13), Gesundheit und Wohlergehen (SDG 3), Bezahlbare und saubere Energie (SDG 7) sowie Hochwertiger Bildung (SDG 4). Fragt man nur nach dem größten Bedarf für Impact Investing in Deutschland, sind wiederum Klimaschutz, saubere (erneuerbare) Energie, demografischer Wandel und Bildung die Top-Themen, für die ein großer Investitionsbedarf gesehen wird. Dies zeigt, dass diese globalen Megatrends auch bei Impact Investoren ganz oben auf der Agenda stehen und prädestiniert dafür sind, Impact Investments zu tätigen und somit ein Teil der Lösung dieser globalen Herausforderungen zu sein.

Auch mit Blick auf die Entwicklungszusammenarbeit nutzen Organisationen Impact Investments als wichtiges Instrument. Aufgrund nur weniger Antworten auf die Frage nach Investitionen in die Entwicklungszusammenarbeit können wir ein anteiliges Volumen von mindestens € 808 Mio. bei allen Strategieansätzen identifizieren, das von Investoren und Intermediären aufgebracht wurde. Die überwiegenden Mittel werden in Afrika investiert.

Transparenz und besseres Marktverständnis sind entscheidend für weitere Marktdynamik

In der Erhebung galt ein ganzer Fragenblock der Marktdynamik. Dabei wurden vor allem Einschätzungen die zukünftige Entwicklung des Marktes betreffend sowie gegenwärtig wirksame Hemmnisse abgefragt. Diese Fragen dienten vor allem dem Ziel, eine Einschätzung zu Rahmenbedingungen zu gewinnen, die die beobachtete Marktdynamik weiter verstärken bzw. dazu beitragen kann, wahrgenommene Probleme zu lösen.

Die Marktteilnehmer erwarten eine noch stärkere Dynamik des Marktaufbaus in erster Linie von Lernprozessen der Marktakteure selbst und sehr viel weniger von Fragen der Gesetzgebung.

Als größte Hemmnisse für die Entwicklung des Impact Investing Markts nennen über 50 Prozent der Investoren und fast 50 Prozent der Intermediäre an erster Stelle die Intransparenz des Marktes.

Das mangelnde Marktverständnis (potenzieller) Investoren folgt interessanterweise auch aus der Sicht der Investoren selbst an zweiter Stelle, für Intermediäre spielen regulatorische Rahmenbedingungen die zweitwichtigste Rolle. Investees nennen sie sogar an erster Stelle – allerdings bei (auch insgesamt) geringer Zahl der Antworten von Investees.

Fehlende einheitliche Methoden der Wirkungsmessung und die Komplexität der Geschäftsmodelle folgen an dritter Stelle der Einschätzungen und beschreiben die Agenda für den Aufbau zukünftig gestärkter Wirkungsmanagementkompetenzen vor allem der Investees, aber auch der Investoren selbst (Capacity Building).

Die Marktteilnehmer, die bereits im Impact Investing aktiv sind, erwarten eine gestärkte Dynamik des Marktaufbaus, also in erster Linie durch Lernprozesse der Marktakteure selbst und sehr viel weniger von Änderungen in der Gesetzgebung.

Entsprechend werden die Verbesserung der Informationslage und Markttransparenz sowie der erhöhte Druck auf der Kapitalgeberseite als wesentlichste Triebkräfte der Entwicklung des Marktes genannt, gefolgt von Ausdifferenzierungen der Anlageklassen und an nachrangiger Stelle steuerlichen Erleichterungen (die vor allem von den wenigen Investees genannt werden).

Einheitliche Wirkungsstandards gefordert – Messung unterentwickelt und wenig standardisiert

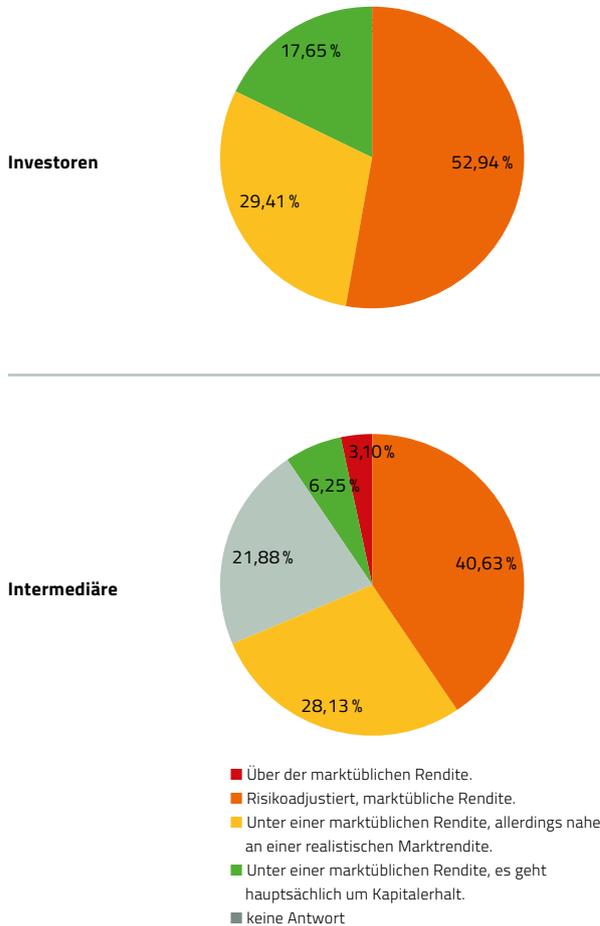
Es lässt sich insgesamt ein Bild unterentwickelter Wirkungsmessung und vor allem uneinheitlicher Vorgehensweisen zeichnen, bei dem auch kein international diskutierter externer Ansatz eine klare Favoritenrolle einnimmt. Während die Bedeutung von Wirkungsmessung durchaus gesehen und betont wird, ergibt sich bei genauerem Hinsehen ein sehr vielfältiges Bild des tatsächlichen Vorgehens unter denjenigen, die Wirkungsmessung praktizieren: Wirkung wird vor allem aufgrund des Handlungsfeldes, in das investiert wird, aber auch auf der Basis von Zielvereinbarungen und Controlling identifiziert. Qualitatives Expertenfeedback oder quantitative empirische Datenerhebung nach wissenschaftlichen Standards folgen in der Häufigkeit der Nennungen, seltener spielen Unternehmensziele der Investees oder eigene Organisationsziele eine Rolle.

Die Hälfte der Impact Investoren misst Wirkung nicht, die andere Hälfte weit überwiegend durch interne Ansätze der Wirkungsmessung. Dagegen messen zwei Drittel der Intermediäre Wirkung, wiederum eher durch eine interne Methodik als durch einen externen (im Feld allgemein verwendeten) Ansatz. Externe Ansätze, also solche, die international als Standards angeboten und diskutiert werden, sind häufig bekannt, werden aber nur relativ selten angewendet.

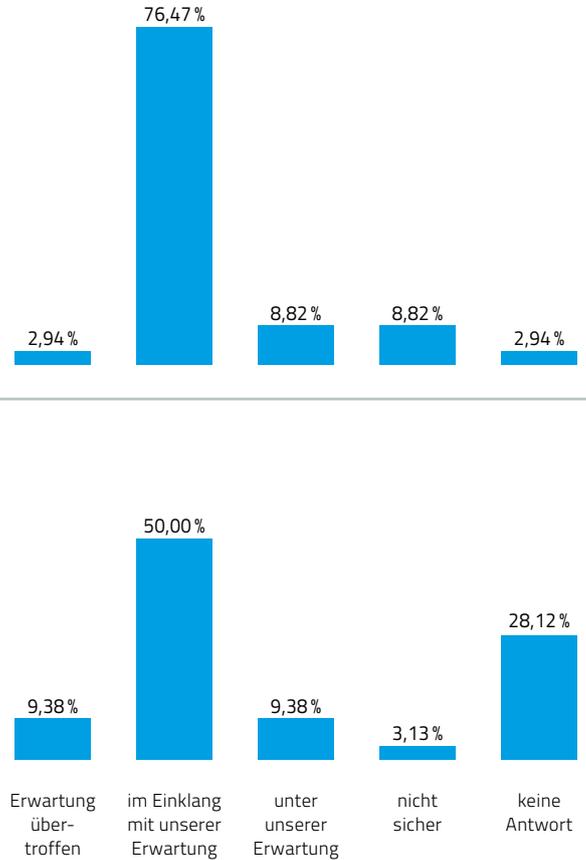
Zudem ergibt sich unter den zehn wichtigsten externen Ansätzen, die wir analog zur Erhebung des Global Impact Investing Networks⁶ abgefragt haben, die Beobachtung, dass Investoren und Intermediäre einheitliche Favoriten nennen, die ihnen bekannt sind, dass diese jedoch unterschiedlich bzw. gar nicht angewandt werden. Investoren nennen vor allem (nach Häufigkeit der Nennung): IRIS+ (Global Impact Investing Network Impact Measurement Tools), United Nations Principles for Responsible Investment (UNPRI) und den Social Reporting Standard (SRS). Jedoch wenden Investoren, wenn überhaupt, überwiegend eigene interne Messansätze an und verfolgen keine bereits entwickelte Lösung. Intermediäre nennen parallel

6 GIIN (2020): The State of Impact Measurement and Management Practice. Second Edition.

Monetäre Renditeerwartungen



Erwartung und Realisierung



Methoden wie die United Nations Principles (UNPRI), IRIS+ (das Instrument des Global Impact Investing Network) und der Social Reporting Standard, während die Harmonized Indicators (HIPSO) im Feld nicht bekannt sind.

Gegenüber dem eigenen definitorischen Anspruch des Impact Investing, dass Wirkung gemessen und dokumentiert werden soll, liegt im Feld der Wirkungsmessung ein sehr großer Entwicklungsbedarf des Marktes. Insgesamt lässt das Vorgehen zu wünschen übrig. International zur Standardisierung vorgeschlagene Ansätze sind teilweise nicht oder nur uneinheitlich bekannt. Auch internes Vorgehen folgt jeweils eigenen Grundsätzen und gestaltet sich sehr organisationspezifisch.

Geschäftsmodelle erfüllen Erwartungen – Rendite und Wirkung schließen sich nicht aus

Drei Viertel der Investoren sehen die finanziellen Erträge der Investments im Einklang mit Ihren Erwartungen, zwei Drittel ihre Wirkungserwartung als realisiert an. Dabei liegen die Renditeerwartungen bei über der Hälfte der Investoren bei risikoadjustierten marktüblichen Erträgen, bei knapp 30 Prozent unter marktüblichen Renditen, und bei 18 Prozent geht es nur um Kapitalerhalt.

Intermediäre sehen beide Renditeerwartungen – die finanzielle und die soziale / ökologische – zur Hälfte als erfüllt an, wobei die finanziellen Renditeerwartungen eine breitere Streuung aufweisen als bei den Investoren: Nur 40 Prozent erwarten marktübliche, risikoadjustierte Renditen, knapp 30 Prozent weniger als marktübliche

Erträge, und 22 Prozent gaben auf die Frage keine Antwort. Zudem gaben 28 Prozent der Intermediäre zu den sozialen / ökologischen Erwartungen „keine Antwort“ an. Insgesamt ergibt sich jedoch ein Bild weitgehend erfüllter finanzieller Ertragserwartungen. Etwas weniger einheitlich gestaltet sich die Erfüllung sozialer bzw. ökologischer Ertragserwartungen. Dem korrespondiert die Wahrnehmung der Risiken, die von Investoren vor

allem in der unzureichenden Managementkompetenz der Investees, der Komplexität der Geschäftsmodelle sowie einer sozialen oder ökologischen Underperformance gesehen werden. Intermediäre teilen diese Risikoeinschätzung, fügen aber hohe Transaktionskosten und mit etwas geringerer Gewichtung regulatorische Rahmenbedingungen hinzu.

Ausblick: Aufgaben für die Bundesinitiative Impact Investing

In ihrer Priorisierung der Faktoren, die den Markt weiter stärken können, formulieren die Marktakteure, die sich in dieser Erhebung geäußert haben, zugleich klare Aufgaben für die Agenda der Bundesinitiative Impact Investing:

- Transparenz und bessere Kenntnis voneinander und von Vorgehensweisen, die bereits praktiziert werden
- Fallbeispiele zur praktischen Veranschaulichung
- Entwicklung eines besseren Marktverständnisses unter Investoren
- Methoden der Wirkungsmessung und Lernprozesse zur Komplexität der Geschäftsmodelle
- Regulatorische Verbesserungen der Rahmenbedingungen (nachrangig).

Dass von Investoren selbst ihr eigenes unzureichendes Marktverständnis prominent genannt wird, zeugt vom Innovationsgehalt dieses noch jungen Marktsegments. Die vorliegende Studie legt einen ersten Grundstein für zukünftige systematische Informationsarbeit. Die Fallstudien werden vertiefende Anschauung der Praxis liefern und somit die Transparenz und Anschaulichkeit erhöhen. Darauf kann Informationsarbeit und fachlicher Austausch aufbauen. Bereits die Stakeholder-Dialoge zur Vorbereitung der Marktstudie haben ein großes Interesse der Marktteilnehmer am systematischen fachlichen Austausch und eine hohe Bereitschaft zur Beteiligung dokumentiert.

Die Marktstudie 2020 stellt eine Base Line für die weitere Stärkung der Markttransparenz dar. Sie kann methodisch und in ihren Ergebnissen als Ausgangspunkt für eine tiefere Durchdringung des Ökosystems durch ein künftiges, längerfristig angelegtes Monitoring dienen.

Dieses Monitoring muss vor allem folgendes leisten:

- eine erhöhte Reichweite unter den Akteuren des Ökosystems auf der Grundlage eines systematisch aufgebauten Online-Portals von Marktteilnehmern
- eine regelmäßige Datenerhebung zur Trendanalyse (spätestens ca. alle drei Jahre).
- ein Beitrag zum europäischen Vergleich der Marktentwicklung
- Basis für eine kontinuierliche Rückkopplung bzgl. der Arbeit der Bundesinitiative Impact Investing und zugleich Evaluation ihrer strategischen Ausrichtung
- eine verbesserte Datenbasis für die öffentliche Argumentation zur Interessenvertretung und Politikberatung.

www.bundesinitiative-impact-investing.de

Die Bundesinitiative Impact Investing e.V.

Die Bundesinitiative Impact Investing e.V. (Biii) ist die Kompetenzplattform für Impact Investing in Deutschland. Sie verfolgt das Ziel, den Impact Investing Markt zu entwickeln und einer breiteren Öffentlichkeit zugänglich zu machen. So werden die Voraussetzungen dafür geschaffen, dass zusätzliches Kapital zur Bewältigung sozialer und ökologischer Herausforderungen in Sinne der Nachhaltigkeitsziele der Vereinten Nationen eingesetzt wird.

Um dies zu erreichen, schafft die Biii ein größeres Bewusstsein für die gesellschaftliche Wirkung von Investmentkapital. Sie stärkt die Zusammenarbeit zwischen unterschiedlichen Akteuren im Impact Investing auf nationaler, wie auch auf internationaler Ebene als Mitglied der Global Steering Group for Impact Investment (GSG). Zudem fördert die Biii die Schaffung besserer politischer und rechtlicher Rahmenbedingungen für Impact Investing in Deutschland und entwickelt einheitliche Methoden und Standards – insbesondere bei der Wirkungsmessung.

Die Geschäftsstelle der Biii ist in Berlin. Mitglieder der Initiative können natürliche oder juristische Personen werden, die die Ziele der Biii unterstützen.

www.bundesinitiative-impact-investing.de



Das Centrum für soziale Investitionen und Innovationen

Das 2006 gegründete Centrum für soziale Investitionen und Innovationen (CSI) arbeitet als Forschungsstelle des Max-Weber-Instituts für Soziologie an der Fakultät für Wirtschafts- und Sozialwissenschaften der Universität Heidelberg. Es versteht sich als interdisziplinäres Forschungs-, Bildungs- und Informationszentrum sowie als wissenschaftlicher Dienstleister für den Dritten Sektor.

Die zentralen Forschungsthemen des CSI sind neben den namensgebenden sozialen Investitionen und Innovationen das Stiftungswesen, die Zivilgesellschaft sowie die Sozialwirtschaft. Ein besonderes Augenmerk liegt auf innovativen Grenzüberschreitungen – sei es zwischen Sektoren, sei es zwischen Organisationsformen. Aus vergleichender oder oft explorativer Perspektive werden Forschungsprojekte auf nationaler, europäischer und internationaler Ebene durchgeführt.

Die Forschung des CSI zielt darauf, durch ihre Ergebnisse Beiträge zur Steigerung der Effektivität sozialer Unternehmen zu leisten, zur Identitätsbildung des Dritten Sektors beizutragen und dessen rechtliche, ökonomische und gesellschaftliche Rahmenbedingungen zu analysieren. Die Forschungsergebnisse werden nicht nur durch Mechanismen der Lehre und professionellen Qualifizierung sowie Publikationen, sondern auch durch Innovationsformate der sektorenübergreifenden Zusammenarbeit, z. B. in Innovationslaboren, in die Praxis eingebracht.

www.csi.uni-heidelberg.de



Impressum

© CSI, Universität Heidelberg, Juni 2020

Autoren: Volker Then, Tobias Schmidt – www.csi.uni-heidelberg.de

Redaktion: Johannes P. Weber, Cornelia Nyssing, Thomas Röhl, Martin Vogelsang

Grafik und Gestaltung: Dietlind Ehlers