

Impact Investing in Deutschland 2020 – Ein dynamischer Wachstumsmarkt Marktstudie Langfassung



Volker Then und Tobias Schmidt

Unter Mitarbeit von Antonia Muhr,
Julia Bahlmann und Carsten Eggersglüß

Vorwort

Impact Investing ist heute keine visionäre Idee einer kleinen Gruppe von Innovatoren mehr, sondern ein ausdifferenzierter Milliardenmarkt mit großem Wachstumspotenzial 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 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

Inhalt

1	Einleitung	5
1.1	Konzeptionelles Vorgehen	5
1.2	Methodisches Vorgehen	6
1.3	Sample der Umfrage	6
2	Impact Investing – Definitions- und Abgrenzungsproblem auflösen	8
3	Impact Investing in Deutschland – Vielfältig und lösungsorientiert	9
	Yunus Social Business: Streben nach einem nachhaltigen Systemwandel	12
	Chancenwerk: Bildungschancen für Alle	13
4	Impact Investing in Deutschland – Ein hoch dynamischer Markt	15
4.1	Zahlen zum deutschen Impact Investing Markt	15
4.2.	Stiftungen und Family Offices sind Innovationsträger des Marktes	18
	Nixdorf Kapital AG: Nachhaltiger Vermögensaufbau ist fest in der Unternehmensphilosophie verankert	19
	4L Vision: Impact Investor mit Herz und Seele	20
4.3	Dynamik des Impact Investing Marktes	22
	UBS Optimus Foundation: Philanthropie für Privatkunden immer wichtiger	24
	HypoVereinsbank (UniCredit Bank AG): Vorreiter im Social Impact Banking	26
5	Impact Investing in Deutschland – Die Sustainable Development Goals als Referenzrahmen	28
	SDG Investments: Matching-Plattform für Impact Investments	29
	Finance In Motion: Investmentfokus auf Emerging Markets	34
	ZEIT-Stiftung Ebelin und Gerd Bucerius: Bezahlbarer Wohnraum für Auszubildende	36
	Bürgerstiftung Pfalz: Lokale Stiftung mit großer Wirkung	37
6	Impact Investing in Deutschland – Entwicklungsbedarf bei Wirkungsmessung und Vergleichbarkeit	39
	Roots of Impact: Schnittstellenfunktion: Blended Finance, Impact Investing und wirkungsorientierte Incentives	42
	Bonventure: Vorreiter im Impact Investing Markt	43
7	Impact Investing in Deutschland – Transparenz schaffen und Austausch fördern	47
7.1	Ausblick: Impact Investing und die COVID-19-Krise	47
8	Zusammenfassung und Handlungsempfehlungen	50
9	Die Partner der Studie	52
	Quellenverzeichnis	54
	Fallstudienübersicht, Abbildungs- und Tabellenverzeichnis, Impressum	55

1 Einleitung

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

Die konzeptionelle Vorarbeit der Studie basiert auf der Grundlage von Stakeholder-Dialogen, die in Berlin, Hamburg und München stattfanden.¹ Die Stakeholder-Dialoge wurden durch das CSI und die Biii seit Oktober 2019 zusammen mit Organisationen aus dem Biii-Netzwerk durchgeführt und mit weiteren Gesprächsformaten und einem erweiterten Kreis von Gesprächspartnern aus dem Ökosystem geführt. Dabei wurden Wahrnehmungen des Marktsegmentes unter den Akteuren in Deutschland erfasst, Problemlagen identifiziert und Klärungsbedarf festgestellt. Die Dialoge waren wesentlich für die Konzipierung der Studie und ließen einen ersten Blick in die aktuellen Debatten innerhalb des deutschen Impact Investing Marktes zu. Die Verantwortung für das wissenschaftliche Forschungsvorgehen liegt seit Beginn dieses Prozesses alleinig beim CSI.

Die Ergebnisse der Studie werden in verschiedenen Berichtsformaten aufbereitet und im Laufe des Jahres 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 Zeitraum geführt. Entsprechend spiegelt die Studie den Stand des Impact Investing Marktes vor der COVID-19-Krise wider, lässt aber einen ersten Ausblick auf deren Auswirkungen auf den Impact Investing Markt zu.

Das CSI dankt den Förderern, den zahlreichen gesprächsbereiten Kolleg*innen sowie dem Projektbeirat, den Teams der Biii und der BMW Foundation Herbert Quandt und den Interviewpartner*innen der Fallstudien ganz besonders für eine immer sehr bereitwillige Zusammenarbeit.

1.1 Konzeptionelles Vorgehen

Vor fünf Jahren untersuchte die Bertelsmann Stiftung erstmals systematisch den deutschen Impact Investing Markt und dessen treibende Akteure im Ökosystem. Die damalige Studie konnte ein investierbares, wirkungsorientiertes Investitionsvolumen von € 69 Mio. feststellen.² Die Summe wurde hauptsächlich von (Social) Venture Capital Fonds sowie großen Stiftungen gehalten und war darüber hinaus nicht vollständig investiert. Die Studie prognostizierte für das darauffolgende Jahr ein Wachstum in Höhe von € 7 bis 8 Mio. Inzwischen wird dem Marktsegment international ein dreistelliges Milliardenvolumen zugeschrieben. Laut der jährlich durchgeführten Befragung des Global Impact Investing Networks (GIIN), dem Annual Impact Investors Survey, wird von einem weltweiten Gesamtvolumen von € 715 Mrd. ausgegangen. 47 Mrd. USD wurden laut GIIN im Jahr 2019 investiert. Auch in Deutschland kann inzwischen von einem viel größeren Marktpotenzial gesprochen werden. An das Bedürfnis, die Datenlage explizit für Impact Investing auch in Deutschland kontinuierlich zu verbessern und daraus Schlüsse zur Weiterentwicklung des deutschen Impact Investing Marktes zu ziehen, knüpft die vorliegende Studie an und zeichnet ein aktuelles Bild des deutschen Impact Investing Marktes.

Die Studie verfolgt dabei vier Ziele: (1) den Status Quo des deutschen Marktes für Impact Investments zu erfassen und durch eine aktuelle Bestandsaufnahme die Grundlage für weitere Diskussionen und Untersuchungen zu legen; (2) Akteure des deutschen Impact Investing Marktes kenntlich zu machen und Transparenz über das Handeln im Feld zu schaffen; (3) Stakeholder zusammenzubringen, Wissenstransfer anzuregen und gemeinschaftliche bzw. gegensätzliche Positionen in Erfahrung zu bringen; (4) die gewonnenen Erkenntnisse in die weitere strategische Entwicklung der Bundesinitiative Impact Investing als die deutsche Vernetzungsplattform für Impact Investments einfließen zu lassen.

¹ Der geplante Stakeholder-Dialog mit Schwerpunkt auf Investoren im Kontext von Finanzinstituten in Frankfurt fand aufgrund der Corona-Pandemie virtuell statt.

² Bertelsmann Stiftung (2016): Social Impact Investing in Deutschland. Kann das Momentum zum Aufbruch genutzt werden?

Die Marktstudie basiert deshalb auf folgenden drei Prozessschritten:

- 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 für die Öffentlichkeit sichtbar machen.

1.2 Methodisches Vorgehen

Die im Folgenden dargelegten Ergebnisse beruhen auf einer umfassenden Online-Erhebung unter deutschen Marktakteuren. Die Erhebung wurde durch das CSI der Universität Heidelberg durchgeführt und war zwischen Februar und März 2020 im Feld. Komplementär zur Online-Erhebung werden Erkenntnisse aus der vergleichenden Analyse internationaler Marktstudien berücksichtigt sowie eine umfangreiche und differenzierte Fallstudiensammlung mit am Markt tätigen Impact Organisationen aufbereitet.³

Die Studie verfolgt insgesamt, aufgrund des noch sehr intransparenten und neuen Handlungsfeldes, methodisch einen explorativen Ansatz, bei dem in der empirischen Erhebung Kriterien, Themen und Strategieansätze abgefragt werden. Darüber hinaus, und dies trägt zur Bildung eines differenzierten Marktbildes bei, werden anhand der Antworten der Teilnehmer unterschiedliche Impact Investment Investitionsstrategien herausgearbeitet um somit das definitorische Dilemma, das seit Einführung des Begriffs Impact Investing im Jahre 2007 vorherrscht, aufzulösen und die unterschiedlichen Ansätze einordbar zu machen. Dies geschieht mit Hilfe einer mehrstufigen Einordnung der Teilnehmer selbst, während des Verlaufs der Online-Erhebung. Gegenüber einer vorgegebenen und dann überprüften Definition ist dies vor allem deshalb notwendig und vorteilhaft, um Begriffsdefinitionen der

Teilnehmer zu erhalten sowie die Akzeptanz zentraler Definitionsmerkmale zu überprüfen und damit den Aufbau und die Dynamik des entstehenden Marktes sichtbar werden zu lassen. Dieses Vorgehen macht letztendlich auch mit Blick auf eine differenzierte Quantifizierung des Marktes Sinn.

Ergänzend zur Online-Erhebung wurden qualitative Experteninterviews mit aktiven Investoren, Intermediären und Investees geführt. Die daraus entstandenen Fallstudien dienen zur Veranschaulichung von verschiedenen Ansätzen im Kontext von Impact Investing. Die Erstellung einer solchen Fallstudienbank trägt dazu bei, den Wissenstransfer weiter voranzutreiben und somit dem Ruf nach mehr Transparenz gerecht zu werden.

Abbildung 1 (rechte Seite) gibt eine Übersicht über die in Fall-Vignetten dargestellten Organisationen.

1.3 Sample der Umfrage

Insgesamt wurden 400 Organisationen und Einzelpersonen per Verteiler von verschiedenen Partnerorganisationen angesprochen, von denen sich insgesamt 122 für die Erhebung registrierten.⁴ 81 Teilnehmer beendeten die Online-Erhebung vollständig. Die Antwortquote lag somit, trotz beginnender COVID-19-Krise, bei 20 Prozent. Betrachtet man die Zahl der Organisationen (bzw. der Antworten auf die Erhebung), so dominieren die Investoren und Intermediäre das Bild. Investees sind im Sample nur sehr wenige vertreten. Unter Investoren stechen vor allem Stiftungen und Family Offices heraus. In der Gruppe der Intermediäre sind überwiegend Organisationen zu finden, die anlagensuchendes Kapital verwalten. Darüber hinaus sind in dieser Gruppe Organisationen im Sample enthalten, die man eher als Infrastrukturorganisationen des Ökosystems verstehen könnte, also Verbände, Netzwerke oder andere Interessenvertreter. Etwas nachrangig gehören im Sample Asset Manager, private Einzelinvestoren, Ethik- bzw. Kirchenbanken und Fondsverwalter zum Bild. Dies zeigt, dass im Gegensatz zum Beginn der

3 Neben den in diesen Bericht integrierten Fallstudien liegt eine umfangreichere Sammlung solcher Studien vor, die digital aufbereitet und in Form einer Datenbank demnächst auf der Website der Bundesinitiative Impact Investing e. V. zugänglich gemacht werden.

4 Aufgrund datenschutzrechtlicher Bestimmungen war es notwendig, ein zweistufiges Registrierungsverfahren (Double Opt-In) durchzuführen. Nach der ersten Ansprache durch die Partnerorganisationen inklusive Registrierungslink für die Onlineerhebung erklärten sich Interessierte durch Registrierung bereit zur Teilnahme. Diese beim CSI registrierten Teilnehmer wurden abermals angeschrieben und ihnen wurde der Link zur Onlineerhebung zugesandt.

Abbildung 1

Übersicht der in Fall-Vignetten dargestellten Organisationen



Entwicklung im Jahr 2015, eine deutliche Differenzierung der Akteurslandschaft stattfand. Im Hinblick auf das Sample ist festzuhalten, dass nicht alle Akteursgruppen gleichmäßig und einschlägige Akteure, bspw. Finanzinstitute unterrepräsentiert sind. Dennoch zeigt sich aufgrund der Gesamtzahl der angesprochenen Organisationen, dass seit Beginn der Impact Investing Aktivitäten in Deutschland eine erhebliche Zahl von Organisationen hinzugestoßen sind.

Der Median des Gründungsjahres der Organisationen liegt bei 2012 (Investoren) bzw. 2007 (Intermediäre), was belegt, dass der Sektor relativ jung ist. Es wird sich im Verlauf der Analyse zeigen, dass seine dynamische Entwicklung vor allem ein Produkt der letzten fünf Jahre ist. Geografisch liegt der Schwerpunkt des Samples in Süddeutschland (Baden-Württemberg, Bayern und Hessen), wo bei weitem die meisten Investoren und Intermediäre ihren Hauptsitz haben. Nur bei den wenigen Investees ist die Verteilung bundesweit ausgeglichen.

2 Impact Investing – Definitions- und Abgrenzungsproblem auflösen

Impact Investing in Deutschland ist von einem engen Verständnis geprägt und steht gleichermaßen für eine finanzielle und soziale bzw. ökologische Anspruchshaltung.

Bei der Analyse des Impact Investing Marktes, stößt man auf Definitions- und Abgrenzungsprobleme. Diese Probleme werden besonders dann sichtbar, wenn bisherige Quellen für Deutschland innerhalb weniger Jahre ein Marktvolumen zwischen einem zweistelligen Millionenbetrag und 8 bzw. 13 Milliarden Euro nennen (siehe Bertelsmann Stiftung 2016 und FNG Marktbericht 2018 / 2019 / 2020).⁵ Bei der Vorbereitung der vorliegenden Studie wurde daher entschieden, nicht mit einer vorgegebenen Definition zu arbeiten, sondern das Spektrum der Definitionsmöglichkeiten in Fragestellungen zu übersetzen und daraus zwei Verständniskategorien abzuleiten. Die Ableitung erlaubt somit in der Analyse, Segmente, denen ein unterschiedliches Verständnis zugrunde liegt, abzugrenzen und daraus ein „Zwiebelschalen-Modell“ zu bilden. Im Kern der Zwiebel finden sich Marktanteile und Investitionsstrategien, denen ein enges Verständnis von Impact Investing zugrunde liegt, in den äußeren Ringen Anteile und Investitionsstrategien, denen ein weites Verständnis eigen ist.⁶ Zusätzlich wurde zu Beginn der Online-Erhebung explizit gefragt, ob die Teilnehmer Impact Investments tätigen. Wurde diese Frage negativ beantwortet, wurde der Teilnehmer aus dem Sample ausgeschlossen.

Um Impact Investing näher einzugrenzen, spielt die Strategie der Marktteilnehmer ebenso eine Rolle wie die Frage nach der Motivation für eine Aktivität in diesem Marktsegment. Entsprechend wurde nach der Strategie in mehreren Fragen – auch kontrollierend in unterschiedlichen Zusammenhängen der Erhe-

bung – gefragt. Ausgangspunkt dieses Vorgehens war die Frage danach, ob Marktteilnehmer mit Investitionen arbeiten, die abzielen auf⁷:

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 Unternehmensführungs-Risiken bzw. entsprechende negative Externalitäten.

Dabei bilden Impact-First und Finance-First den Kern eines engen Verständnisses des Marktes. Die Mehrzahl der Marktteilnehmer zielt auf strategisch beabsichtigte soziale oder ökologische Wirkung und nicht nur auf das Hinnehmen positiver Externalitäten oder die Vermeidung entsprechender Risiken. Beim Vergleich beider Verständnisgruppen könnte man auch von einer Werteorientierung (Finance-first & Impact-first) vs. Risikominimierung (SRI & ESG) sprechen.

⁵ vgl. Bertelsmann Stiftung (2016), FNG Marktbericht (2018 / 2019 / 2020).

⁶ Grundlage des in dieser Studie formulierten Anlagestrategiespektrums bildeten die Ausführungen der OECD Reports zum Thema Social Impact Investing: OECD (2015): Social Impact Investment. Building the Evidence Base. & OECD (2019): Social Impact Investment 2019. The Impact Imperative for Sustainable Development.

⁷ Die Kennzeichnung der Definitionsmöglichkeiten in Finance-First, Impact-First, Socially Responsible Investing sowie ESG Investing war für die Teilnehmer der Studie, bei der Beantwortung der dazugehörigen Frage, nicht sichtbar. Es wurden nur die jeweiligen Textformulierungen abgefragt. Dies gewährleistete eine unvoreingenommene Einschätzung der eigenen Aktivitäten.

3 Impact Investing in Deutschland – Vielfältig und lösungsorientiert

Akteure im deutschen Impact Investing Markt sind auf der Suche nach Lösungsansätzen für gesellschaftliche Herausforderungen und sehen Impact Investing als geeignetes Instrument dafür an.

76,5 Prozent der Investoren und 62,5 Prozent der Intermediäre engagieren sich mit einer Finance-First-Strategie und 26,5 Prozent bzw. 28 Prozent mit einer Impact First-Strategie. Die anderen beiden Strategien folgen mit deutlichem Abstand (41 % bzw. 25 % für SRI und 29 % bzw. 12,5 % für ESG, bei dieser Frage waren Mehrfachnennungen zulässig, da ein Portfolio anteilig strukturiert sein kann). Die folgende Tabelle fasst dies im Überblick zusammen und verknüpft zugleich mit der kontrollierenden Frage nach konkreten Anlagen.

Dabei korrespondiert dem hohen Anteil der Finance-First und Impact-First Strategien ein hoher Anteil von Social Impact Investments (47,1 % bei Investoren und 37,5 % bei Intermediären für Finance-First und 20,6 % sowie 15,6 % für Impact-First). Umgekehrt fällt der Anteil von ESG hier sehr niedrig aus. Diese Nennungen ergaben sich durch eine vertiefende Anschlussfrage, nachdem die grundlegende Frage nach den vier Investitionsstrategien gestellt worden war. Dabei waren als Ausprägungen auch ethische Anlagen, nachhaltige / Sustainable Investments, Responsible Investment und Socially Responsible Investments (SRI) abgefragt worden, die jedoch nachrangig genannt wurden. Durch die Kombination beider Abfragen bestätigt sich das enge Verständnis des nachfolgend dargestellten Zwiebelmodells, das der rigorosen Definition von Impact Investing folgt.

Tabelle 1

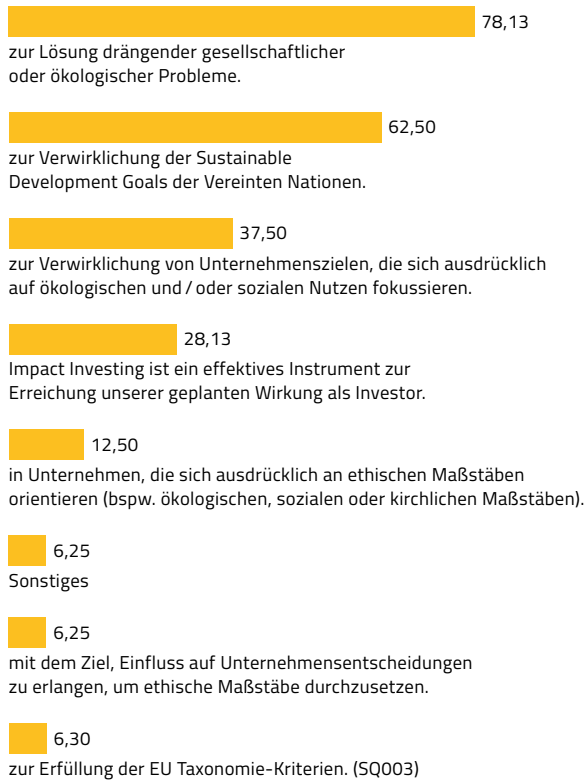
Definition Impact Investing (aktive Investoren und aktive Intermediäre)

Definition Impact Investing (aktive Investoren)	Investoren		Basierend auf vorherigen Angaben – Einordnung	
	Prozent	Anzahl	Social Impact Investing	ESG
Arbeiten Sie mit Investitionen , die folgende Merkmale beinhalten				
... finanziellen Ertrag, der aber ausdrücklich ökologischen oder sozialen Ertrag bzw. Nutzen generiert. (Finance-first)	76,47	26	47,06	17,65
... finanziellen Ertrag, generieren aber positive ökologische oder soziale Externalitäten. (SRI)	41,18	14	2,94	11,76
... finanziellen Ertrag, vermeiden jedoch ausdrücklich ökologische, soziale oder Governance Risiken bzw. Externalitäten. (ESG)	29,41	10	2,94	23,53
... vorrangigen ökologischen oder sozialen Ertrag. (Impact-first)	26,47	9	20,59	8,82
Definition Impact Investing (aktive Intermediäre)				
Definition Impact Investing (aktive Intermediäre)	Investoren		Basierend auf vorherigen Angaben – Einordnung	
	Prozent	Anzahl	Social Impact Investing	ESG
Arbeiten Sie mit Deals , die folgende Merkmale beinhalten ...				
finanziellen Ertrag, der aber ausdrücklich ökologischen oder sozialen Ertrag bzw. Nutzen generiert. (Finance-first)	62,50	20	37,50	12,50
finanziellen Ertrag, generieren aber positive ökologische oder soziale Externalitäten. (SRI)	25,00	8	3,13	21,88
finanziellen Ertrag, vermeiden jedoch ausdrücklich ökologische, soziale oder Governance Risiken bzw. Externalitäten. (ESG)	12,50	4	3,13	9,38
vorrangigen ökologischen oder sozialen Ertrag. (Impact-first)	28,13	9	15,63	6,25

Abbildung 2

Motive Impact Investing Intermediäre

Angaben in Prozent



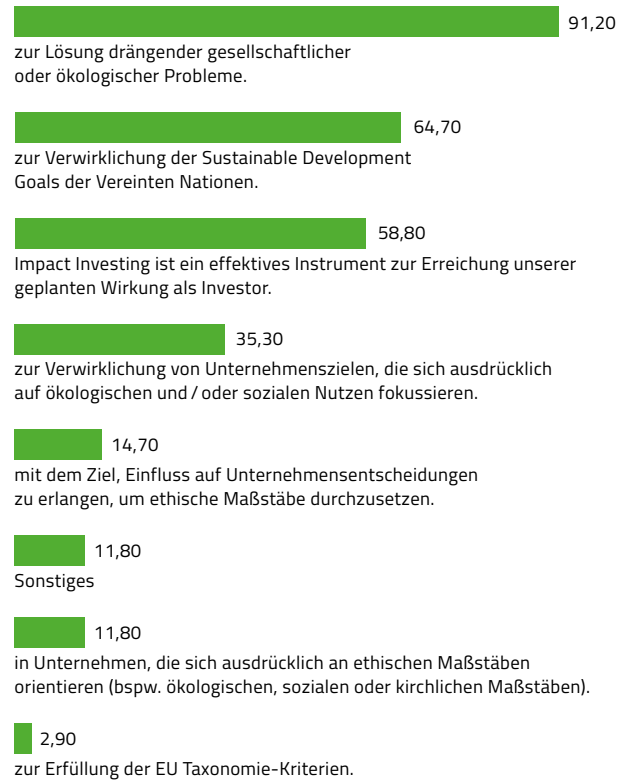
Auf Grundlage der zuvor beschriebenen vier Investitionsstrategien bzw. der beiden Verständniskategorien (enges Verständnis vs. weites Verständnis) wurden die Teilnehmer über ihre Motivation, Impact Investments zu tätigen (Investoren) bzw. mit Impact Investments zu arbeiten (Intermediäre), befragt. Einhergehend mit den motivationalen Faktoren, sollten die Teilnehmer ihre grundsätzlichen Erwartungen an Impact Investments in einer weiteren Frage angeben. 91 Prozent bzw. 78 Prozent der Investoren und Intermediäre zielen auf die *Lösung dringender gesellschaftlicher oder ökologischer Probleme*, 65 Prozent bzw. 63 Prozent auf die *Verwirklichung der SDGs*, 58 Prozent bzw. 38 Prozent sehen in Impact Investments die Chance, *hohe soziale oder ökologische Wirkung mit finanziellem Ertrag* zu verbinden.

Die weit überwiegende Zahl der Investoren (67,7%) erwartet von Impact Investments wettbewerbsfähige finanzielle Erträge, mit 50 Prozent ist diese Erwartung bei Intermediären schon weniger ausgeprägt. Näher

Abbildung 3

Motive Impact Investing Investoren

Angaben in Prozent



„JEDES UNSERER PROJEKTENGAGEMENTS SOLL EINEN BEITRAG DAZU LEISTEN, EIN FUNDAMENTALES ÖKOLOGISCHES, GESELLSCHAFTLICHES ODER SOZIALES PROBLEM ZU LÖSEN.“

Dr. Johannes Knorz, Geschäftsführer, 4L Vision GmbH

beieinander liegen beide Gruppen bei der Erwartung, dass Impact Investments bessere ökologische oder soziale Erträge erzielen müssen als die bisherige Praxis in dem betreffenden Handlungsfeld (52,9% und 46,9%). Die Chance, hohe soziale oder ökologische Erträge mit hohen finanziellen Erträgen zu verbinden, sehen schon weniger Investoren (47,1%) und noch weniger die Gruppe der Intermediäre (31,3%).

Die definitorische Abgrenzung haben wir zudem durch die Frage nach einigen weiteren Kategorien verfeinert, die üblicherweise im Kontext von Impact Investing verwendet werden. In der von der European Venture

Tabelle 2

Zuordnung von Kategorien / Aussagen für die Definition von Impact Investing

Aktive Investoren

Welche der folgenden Kategorien bzw. Aussagen verbinden Sie / verbindet Ihre Organisation mit Impact Investing?
Mehrfachnennung möglich.

	Prozent
Impact first: Die Generierung ökologischer und/oder sozialer Wirkung steht im Vordergrund.	38,24
Finance first: Die Generierung von finanziellen Erträgen steht im Vordergrund.	17,65
Investing with Impact (Additionality).	50,00
Investing for Impact (Intentionality).	47,06
Wirkung wird bei uns systematisch gemessen.	26,47
Wirkung wird bei uns geschätzt.	32,35
Wirkung wird repräsentiert durch die Unternehmensziele / Unternehmenssatzung in denen wir investieren.	41,18
Sonstiges	0,00

Aktive Intermediäre

Welche der folgenden Kategorien bzw. Aussagen verbinden Sie / verbindet Ihre Organisation mit Impact Investing?
Mehrfachnennung möglich.

	Prozent
Impact first: Die Generierung ökologischer und/oder sozialer Wirkung steht im Vordergrund.	37,50
Finance first: Die Generierung von finanziellen Erträgen steht im Vordergrund.	18,75
Investing with Impact (Additionality).	43,75
Investing for Impact (Intentionality).	62,50
Wirkung wird bei uns systematisch gemessen.	46,88
Wirkung wird bei uns geschätzt.	12,50
Wirkung wird repräsentiert durch die Unternehmensziele / Unternehmenssatzung in denen wir investieren.	21,88
Sonstiges	6,25

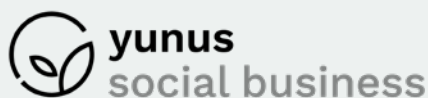
Philanthropy Association (EVPA) und anderen geprägten Unterscheidung verbinden vor allem 62,5 Prozent der Intermediäre ihr Vorgehen mit der Formulierung Investing for Impact (Intentionality), während dies nur 47 Prozent der Investoren angeben. Investoren favorisieren zu 50 Prozent Investing with Impact (Additionality). 47 Prozent der Intermediäre pflichten dem bei. Dabei bejahen jeweils 38 Prozent der Akteure die Aussage Impact First: Die Generierung ökologischer und / oder sozialer Wirkung steht im Vordergrund.

Insgesamt verdichtet sich damit das Bild eines Impact Investing Marktes in Deutschland, der auf gesellschaftliche Problemlösung zielt, die Dimensionen der SDGs verwirklichen möchte, wettbewerbsfähige finanzielle Erträge erwartet, und dabei annähernd zu gleichen Anteilen auf „Investing for Impact“ wie auf „Investing with Impact“ setzt. Dem korrespondiert die strategische Orientierung an „Finance-First“ mit ausdrücklicher Wirkungsabsicht, die mehrheitlich auch in irgendeiner

Form gemessen wird. Allerdings ist hier zu konstatieren, dass bei der Entwicklung eines Standards der Wirkungsmessung noch erhebliches Potenzial vorhanden und eine Zukunftsaufgabe zu lösen ist (s. Kapitel 6).

Dieser engere Kreis des Impact Investing ist abzugrenzen von einem weiteren Verständnis im Sinne von ESG (Environmental, Social, Governance) Investments bzw. SRI (Socially Responsible Investments). Die eingeführten begrifflichen Abgrenzungen werden im folgenden Kapitel dazu genutzt, Marktanteile und Kapitalvolumina abzubilden. Dabei bestätigt sich, dass ein erheblicher Marktanteil des im deutschen Impact Investing investierten Kapitals einem engeren Verständnis des Begriffs folgt, das Zwiebschalenmodell insgesamt jedoch überraschend große Kapitalsummen umfasst.

Yunus Social Business: Streben nach einem nachhaltigen Systemwandel



„SDGs helfen in der Kommunikation, in der Messung allerdings weniger. Unsere Wirkungsmessung erfolgt anhand der Theory of Change, die wir

gemeinsam mit dem Sozialunternehmen individuell erarbeiten. Diese sozialen und ökologischen KPIs werden monatlich gemessen und um finanzielle und operative Punkte ergänzt. Außerdem besuchen unsere lokalen Teams regelmäßig die Unternehmer vor Ort.“

Karen Hitschke, Board Member, Yunus Social Business gGmbH

Yunus Social Business Funds gGmbH (YSB) unterstützt den Aufbau von Sozialunternehmen in Entwicklungsländern. Die Sozialunternehmen arbeiten mit innovativen Geschäftsmodellen, um das Leben von besonders armen und benachteiligten Bevölkerungsgruppen zu unterstützen, mit dem Ziel, dass die Unternehmen sich langfristig selbst tragen können. YSB versucht damit die „fehlende Mitte“ zu schließen: Sozialunternehmen sind oft zu klein für kommerzielles Kapital und zu groß für Mikrofinanzierung. Das Kapital, das die Sozialunternehmen benötigen, erstreckt sich typischerweise von 100.000 bis 2 Mio. USD.

Spenden gezielt und wirkungsorientiert verwenden

Finanziert werden diese Mittel durch Spendengelder. Das ermöglicht YSB, flexible Finanzierungen zu Konditionen anzubieten, die für Sozialunternehmer in der Frühphase zugänglich sind. Die Flexibilität bei der Arbeit mit Zuschussfinanzierungen ermöglicht es kleinere Geschäftsgrößen zu unterstützen und risikoreichere Investitionen zu finanzieren, als die, die von den Banken und größeren Fonds ermöglicht werden. Als Finanzierungsinstrumente stellt YSB langfristige Kredite zu Zinssätzen bereit, die gerade so weit unter dem Marktzins liegen, dass sie für die Sozialunternehmer zugänglich sind. Die Kredite werden zu flexiblen Rückzahlungsbedingungen gewährt, die in Fällen von unternehmerischen Schwierigkeiten wie zum Beispiel Dürre oder politischer Instabilität umgeschuldet werden können.

Neben dem Startkapital bietet YSB eine Wachstumsförderung sowie eine langfristige Unterstützung in der Unternehmensentwicklung und vermittelt auch nach der Investition weitere aktive Investoren. Dabei arbeitet Yunus mit lokalen Unternehmen sowie eigenen lokalen Teams vor Ort zusammen. Bisher wurden 13 Mio. Menschen erreicht, 66 Sozialunternehmen finanziert, 2.000 Sozialunternehmer unterstützt und € 16 Mio. investiert (inklusive Co-Investments). Der Investmentprozess läuft dabei ähnlich wie bei einem klassischem VC-Prozess: sourcing- filtering – investment criterias – due dilligence – business model, wobei die soziale Komponente bereits integriert ist.

Zielsetzung: Professionalisierung des Sektors weiter voranzutreiben

Die Entwicklung des Marktes schätzt Karen Hitschke als sehr positiv ein: „Der Markt wird professioneller. Es herrscht ein stärkeres Problembewusstsein, zudem kommen weniger inhaltliche Nachfragen zum Finanzierungsmodell, dafür existiert inzwischen eine grundlegend größere Offenheit.“ Handlungsbedarf sieht YSBs Board Member Karen Hitschke im Hinblick auf eine klare Definition und Differenzierung von Impact Investing:

„Social Greenwashing ist immer wieder ein Thema – aktuell werden viele Inhalte zum Thema Impact stark vereinfacht dargestellt, deshalb muss zukünftig wieder mehr darauf geachtet werden, dass eine deutliche Differenzierung von Investoren und Fonds bezüglich ihrer Zielsetzung, was Impact-Orientierung versus Optimierung von finanziellen Renditen angeht, stattfindet. Der Impact-Investing Sektor muss sich klarer in Asset Klassen kategorisieren lassen, um das Vertrauen in verantwortliches Investing zu stärken. Je mehr Bewegung stattfindet, desto besser. Auch von Corporates wünsche ich mir mehr Motivation, ihre gesellschaftliche Verantwortung wahrzunehmen.“

Chancenwerk: Bildungschancen für Alle



„Was mir und meiner Schwester als Einwandererkinder passiert ist, passiert vielen Kindern in Deutschland tagtäglich. Und nicht jeder

hat so viel Glück wie wir. Und an dieser Stelle wollten wir helfen.“

Murat Vural, geschäftsführender Vorsitzender, Chancenwerk

Mit diesem Leitgedanken hat Murat Vural gemeinsam mit seiner Schwester Şerife Vural im Jahr 2006 die gemeinnützige Organisation Chancenwerk gegründet. Chancenwerk setzt sich für faire Bildungschancen von Kindern und Jugendlichen in Deutschland ein. Murat Vural, selbst Kind einer türkischen Gastarbeiterfamilie, erinnert sich noch an die Hürden und Barrieren während seiner Schulzeit, die er ohne starke elterliche Unterstützung meistern musste. Dass er es zum Abitur und zum Studium des Elektro- und Informationstechnik geschafft hat, bezeichnet er selber als „glücklichen Zufall“. Dieses Glück hat nicht jedes Kind, so Murat Vural, und genau an dieser Stelle setzt das Chancenwerk an: Durch die gezielten Lernförderprogramme, die Chancenwerk entwickelt und umsetzt, werden die Kinder in ihrer persönlichen und schulischen Entwicklung unterstützt. Gestartet sind Murat Vural und seine Schwester mit einem

Kapital von € 400, im letzten Jahr hat der Verein ein Kapital von € 2,6 Mio. verwaltet. Dabei finanziert sich das Chancenwerk zum großen Teil aus Spendengeldern und Mitgliedsbeiträgen. Das durchschnittliche Volumen ihrer Förderer beziffert Murat Vural auf € 20.000 bis € 30.000, jedoch ist das Förderspektrum sehr weit und kann bis zu € 1 Mio. betragen.

Lohnende Investition für alle Seiten

Von 2010 bis Dezember 2019 begleitete BonVenture Chancenwerk und stellte ein Darlehen über € 100.000 bereit. Nach einem erfolgreichen Exit von Chancenwerk, wurde das gesamte Investitionskapital inklusive Verzinsung an BonVenture zurückgezahlt. Chancenwerk hat durch die Investition durch BonVenture nicht nur eine positive finanzielle Rendite erreicht, sondern auch die soziale Wirkung gesteigert. Besonders, so vermutet Murat Vural, schätzen die Förderer die Qualität der Bildungsarbeit von Chancenwerk und die professionelle Wirkungsmessung, die einen wesentlichen Teil der Arbeit von Chancenwerk ausmacht.

Evaluation ist Teil des Erfolgs von Chancenwerk

Der Ansatz zur Evaluation von Chancenwerk besteht aus zwei Teilen und wurde auch bereits 2014 und 2015 von Prof. Dr. Hacı-Halil Uslucan von der Universität Duisburg-Essen begleitet: Der erste Teil umfasst ein Monitoring, das zweimal pro Schuljahr die individuelle Zufriedenheit der Teilnehmenden erfragt. Der zweite Teil besteht aus einer Wirkungsmessung, die die Entwicklung der Kinder über mehrere Jahre begleitet. Auf Grundlage der Evaluationen plant und entwickelt Chancenwerk weitere Maßnahmen und Programme.⁸

Unternehmerisch denken und handeln

Den Weg hin zu einem erfolgreichen Sozialunternehmen beschreibt Murat Vural als einen „Dschungel“, in dem man sich immer wieder neuen Herausforderungen stellen muss, die es zu lösen gilt: „Wenn man unternehmerisch unterwegs ist, gibt es keine Probleme, die man nicht lösen kann. Es ist wie ein Dschungel und man sucht sich seinen eigenen Weg.“ (Murat Vural, geschäftsführender Vorsitzender von Chancenwerk)

Einsatz für mehr Bildungsgerechtigkeit mit Bundesverdienstkreuz ausgezeichnet

Große Unterstützung hat das Chancenwerk vor allem durch Ashoka erhalten, die Murat Vural und seinen Verein als eine der ersten Ashoka Fellows gefördert hat. Mittlerweile ist Murat Vural selbst als Ashoka-Berater tätig und bezeichnet diese Arbeit als gewinnbringend – sowohl für die jungen Sozialunternehmer als auch für ihn. Unter anderem wurde nicht nur die Organisation Chancenwerk mehrfach ausgezeichnet, auch erhielt Murat Vural 2010 mit dem Bundesverdienstkreuz am Bande eine besondere Ehrung.

Chancenwerk kann aktuell ca. 4.700 Schülerinnen und Schüler in mehr als 37 Städten unabhängig von ihrem Elternhaus fördern.

⁸ Zu Wirkungsmessung und Wirkungsmodellen im Bildungskontext eines sog. „Collective Impact Ansatzes“ sowie Schulabsentismus siehe u. a.: Then (2019): Wirkungsstudie „Bildung als Chance“ & Then et al. (2018): Schulverweigerung. Arbeit und Wirkung von apeiros. Ein Überblick über das Wirkungsmodell und die Wirkung von apeiros.

4 Impact Investing in Deutschland – Ein hoch dynamischer Markt

Impact Investing in Deutschland wächst dynamisch und erreicht ein Milliardenvolumen.

In den Anfangsjahren des Impact Investing in Deutschland wurde vor allem in den Segmenten Private Equity bzw. Private Venture Capital investiert. Das Gesamtvolumen der beiden Anlageklassen hat sich in einem Vergleichszeitraum von 5 Jahren mehr als verzehnfacht: Seinerzeit wurden Investitionen von € 69 Mio. ausgemacht, jetzt beläuft sich das Gesamtvolumen im Bereich Private Equity bzw. (Social) Venture Capital für alle Investoren und Intermediäre auf insgesamt € 884 Mio.⁹ In diesen beiden Anlageklassen haben alleine Stiftungen und Family Offices einen Anteil von ca. € 133 Mio., Intermediäre weitere ca. € 163 Mio. In (Social) Venture Capital sind Investoren mit über € 100 Mio. und Intermediäre über € 75 Mio. vertreten. Der Markt hat sich vor allem in den letzten fünf Jahren mit erheblicher Dynamik entwickelt.

„BIS 2010 WAR DAS THEMA IMPACT INVESTING NOCH NICHT WEIT VERBREITET. INSBESONDERE IN DEN LETZTEN 3–4 JAHREN IST EINE ZUNEHMENDE DYNAMIK SPÜRBAR. DIES WIRD AUCH DADURCH DEUTLICH, DASS DAS THEMA NICHT MEHR ERKLÄRUNGSBEDÜRFTIG IST.“

Dr. Erwin Stahl, Geschäftsführer, BonVenture Management GmbH

Der Marktreport 2016 der Bertelsmann Stiftung identifizierte für Ende 2015 das genannte Marktvolumen von € 69 Mio. (nach € 24 Mio. für 2012) und prognostizierte für 2016 ein Wachstum um ca. € 7–8 Mio. Dieser Bericht folgte offenkundig einer sehr viel engeren Definition als der Eurosif Survey 2014, der für Deutschland ein Marktvolumen von € 1,3 Mrd. angibt.¹⁰ Der Marktbericht 2019 des Forum Nachhaltige Geldanlagen (FNG) weist für 2017

ein Marktvolumen für Impact Investments von € 5,2 Mrd. und für 2018 schon von € 13 Mrd. aus, zeigt für 2020 aber einen Rückgang auf € 8,1 Mrd.¹¹ Vergleicht man diese Wachstumsdynamik mit der des ESG Segments, so wächst Impact Investing deutlich schneller, wenn auch noch auf niedrigerem absolutem Niveau. Die ESG-Integration erreichte 2017 ein Volumen von € 49,6 Mrd. und 2018 von € 93,7 Mrd.¹² Die Wachstumsraten des Impact Investing werden auch in den folgenden detaillierteren Ergebnisdarstellungen der vorliegenden Studie deutlich.

4.1 Zahlen zum deutschen Impact Investing Markt

Nach den Ergebnissen der vorliegenden Studie erreicht Impact Investing in einem weiten Verständnis, das alle vier eingangs eingeführten Investitionsstrategien gemäß OECD Spektrum umfasst, ein Marktvolumen von ca. € 6,5 Mrd. In Anlehnung an das Zwiebschalenmodell und der Klassifizierung eines engen Verständnisses (Finance-First und Impact-First) umfasst der Markt in Deutschland ca. € 2,9 Mrd. Betrachtet man die Assets under Management (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, das von Investoren und Intermediären gehalten wird (in Eigenkapital und Fremdkapital). Für diese Selbstzuordnung wurden zunächst Angaben zu den Assets under Management insgesamt und dann der Anteil des Portfolios mit Bezug zu Impact abgefragt. Zu diesen insgesamt gehaltenen Investitionen kommen € 831 Mio. Kreditsumme hinzu, die von am Impact Investing Markt aktiven Banken vergeben sind. Zusammenfassend ergibt sich ein von den Akteuren mit Bezug zu Impact genanntes Marktvolumen von insgesamt € 18,1 Mrd.

⁹ Bertelsmann Stiftung (2016): Social Impact Investing in Deutschland 2016. Kann das Momentum zum Aufbruch genutzt werden? S. 18–20.

¹⁰ Eurosif (2014): European SRI Study 2014.

¹¹ Forum Nachhaltige Geldanlagen e. V. (FNG) 2019: Marktbericht Nachhaltige Geldanlagen 2019 – Deutschland, Österreich und die Schweiz; Forum Nachhaltige Geldanlagen e. V. (FNG) 2020: Marktbericht Nachhaltige Geldanlagen 2020 – Deutschland, Österreich und die Schweiz.

¹² Ebd.

Abbildung 4
Impact Investing in Deutschland nach Anlagestrategien und Investorengruppen
 Zwiebelschalenmodell

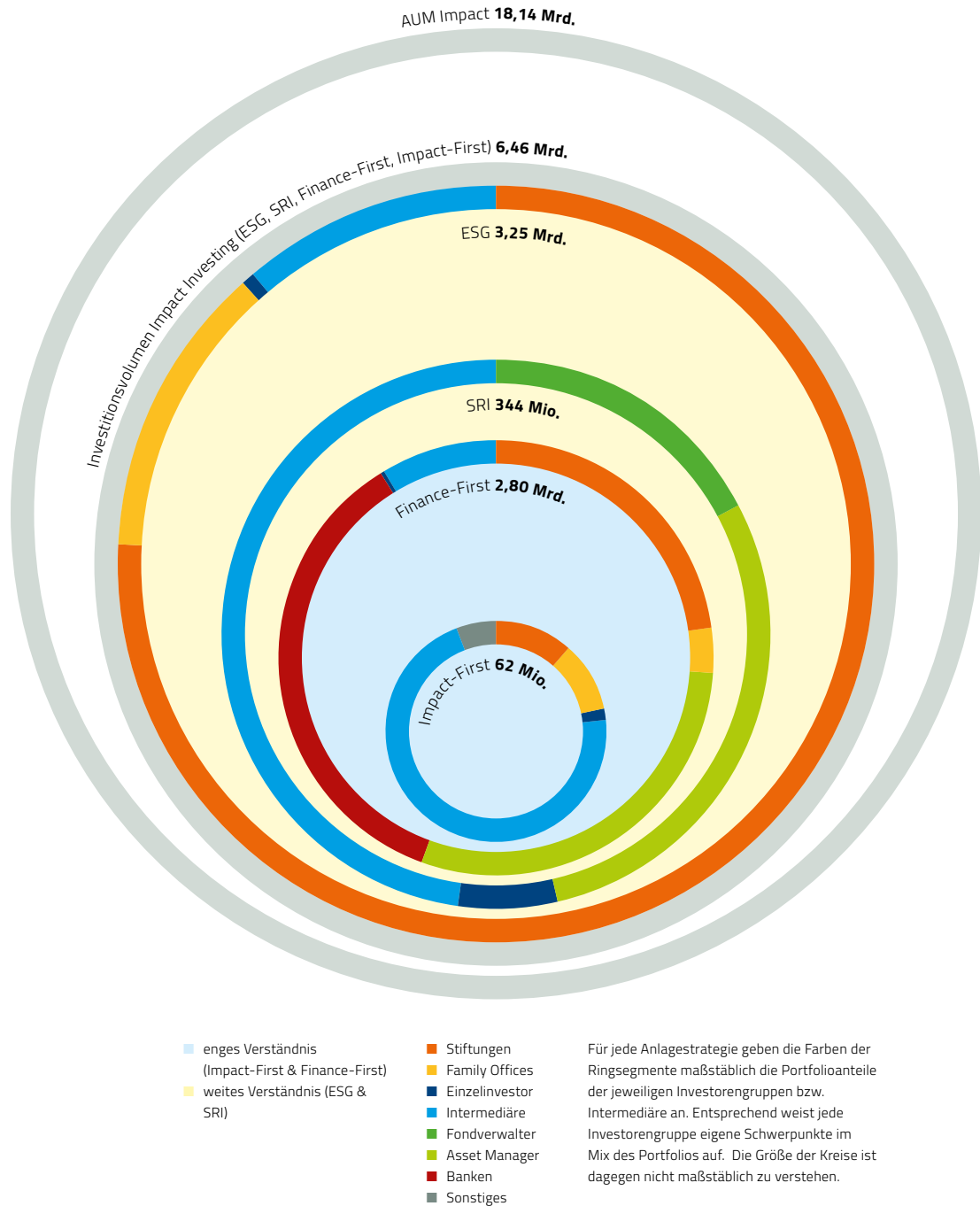


Abbildung 4 (links) veranschaulicht drei Zusammenhänge und setzt dabei Investitionsstrategien, Investorengruppen und Definitionsmerkmale in Beziehung:

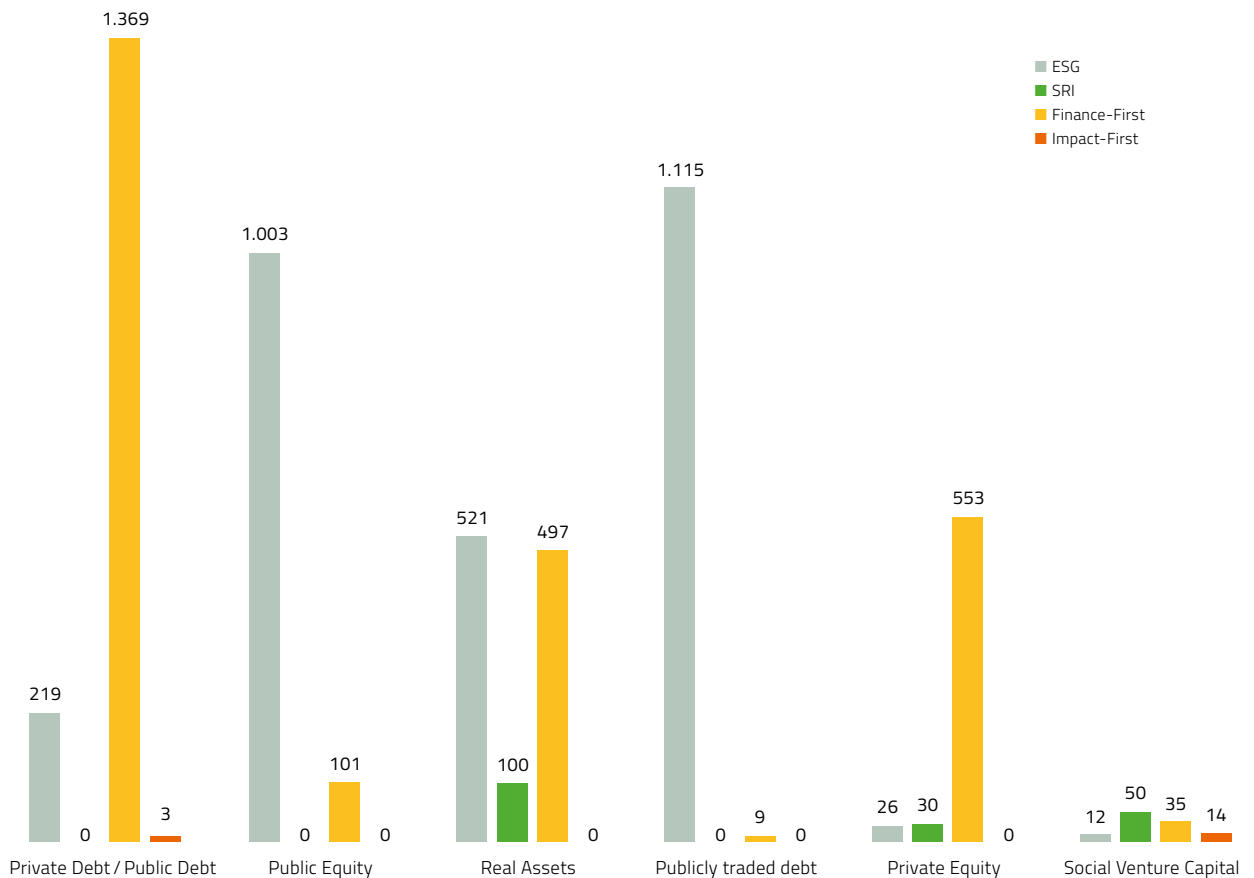
- Die Abbildung gibt in den vier inneren Kreisen die in den vier Investitionsstrategien (Impact-First, Finance-First, SRI und ESG) investierten Volumina an und bildet die Verteilung auf die einzelnen Investorengruppen maßstabsgetreu durch farbige Kreissegmente ab.
- Sie nennt die in jede Investitionsstrategien 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 Investitionsstrategien, 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.

Analysiert man die Gruppen der Marktteilnehmer nach ihren Präferenzen für die vier Investitionsstrategien im Inneren des Zwiebelmodells, ergibt sich ein diverses Bild. Banken und Asset Manager verfolgen fast ausschließlich eine Finance-First Strategie, nur bei Asset Managern kommt noch ein kleiner Anteil SRI hinzu. Stiftungen und Family Offices investieren dagegen annähernd im Verhältnis 4:1 in ESG und Finance-First. Fondsverwalter präferieren ein Gegenmodell, das sich auf SRI konzentriert. Nur Einzelinvestoren weisen eine breite Streuung der Strategien auf, wobei SRI den größten relativen Anteil hat, ESG an zweiter Stelle folgt, und Finance First sowie Impact First etwa ein Achtel ausmachen.

Die Vielfalt des Marktes wird auch daran sichtbar, dass gegenüber der Bestandsaufnahme von 2015/2016 weitere Anlageklassen ein starkes Wachstum verzeichnen konnten und dadurch eine größere Breite der Anlagemöglichkeiten für Investoren entstanden ist.

Mit jeweils mehr als einer Milliarde Euro sind Public Equity, Private / Public Debt, Publicly Traded Debt und Real Assets bezogen auf alle vier „Zwiebelringe“ stark vertreten. Private / Public Debt ist hier mit ca. € 1,5 Mrd. die größte Anlageklasse, auch im Hinblick auf Finance-First Investitionen gefolgt von Private Equity und Real Assets. Schlüsselte man die Anlageklassen nach Investorengruppen auf, liegt der Schwerpunkt bei Banken jeweils zur Hälfte (€ 500 Mio.) auf Private Equity (Finance-First) und Private Debt (Finance-First). Bei Asset Managern dominiert bei weitem Private Debt (Finance-First, € 823 Mio.), gefolgt von einem Anteil Real Assets (SRI, € 100 Mio.). Fondsverwalter legen ihren Schwerpunkt vollständig auf (Social) Venture Capital und Private Equity (SRI, € 50 Mio.). Einzelinvestoren investieren vor allem in Private Equity (vor allem SRI, nachrangig Finance-First), aber auch in Private Debt (ESG) oder in Public Equity (ESG). Intermediäre weisen vor allem einen hohen Anteil (fast 40%) von Real Assets auf, gefolgt von Public Traded Debt und Private / Public Debt.

Abbildung 5
Anlagestrategien und Anlageklassen – Investoren
 In Millionen Euro



4.2. Stiftungen und Family Offices sind Innovationsträger des Marktes

Im engen Verständnis von Impact Investing auf Grundlage der Eigendefinitionen investieren Stiftungen und Family Offices ca. € 750 Mio., das entspricht einem Viertel des Gesamtvolumens nach dem engen Verständnis von Impact Investing. Vom Gesamtinvestitionsvolumen aller vier Investitionsstrategien von € 6,5 Mrd. entfallen sogar 56 Prozent, d. h. € 3,6 Mrd. auf Stiftungen und Family Offices. Diese Summen werden von einem kleinen Kreis von wenigen (15 Organisationen) kapitalstarken Akteuren investiert, die allerdings fast die Hälfte der Investoren darstellen. Betrachtet man die Aussagen zu Assets under Management und deren Anteil mit Bezug zu Impact, so stellen Stiftungen und Family Offices 26 Prozent der AUM (€ 5,5 Mrd.), steuern jedoch 38 Prozent der

Assets mit Bezug zu Impact bei, nämlich € 1,9 Mrd. Bei Asset Managern zeigt sich ein umgekehrtes Verhältnis, sie stellen 51 Prozent der AUM, aber nur einen Anteil von 38 Prozent der Assets mit Bezug zu Impact.

„WIR WOLLEN VOR ALLEM IN INNOVATIVE, SKALIERENDE UND AKTIVIERENDE PRODUKTE INVESTIEREN, UM PRAXISBEISPIELE ZU SCHAFFEN UND SO AUCH EINEN POSITIVEN EFFEKT AUF DIE ENTWICKLUNG DES ÖKO-SYSTEMS ZU HABEN UND NEUE INVESTORENGRUPPEN ZU AKTIVIEREN.“

Johannes Weber, Programm Manager, BMW Foundation
 Herbert Quandt

Nixdorf Kapital AG: Nachhaltiger Vermögensaufbau ist fest in der Unternehmensphilosophie verankert

NIXDORF
KAPITAL AG



„In den letzten Jahren kann man ein verstärktes Bewusstsein an risikominimierenden Ansätzen, wie dem Impact Investing, erkennen. Einige

Investoren haben bspw. durch den VW-Dieselskandal gemerkt, dass eine reine Bilanzbetrachtung heutzutage nicht mehr ausreicht, um Reputationsschäden zu vermeiden.“

Volker Weber, Chief Sustainability Officer,
Nixdorf Kapital AG

Der Vermögensverwalter und Fondsinitiator Nixdorf Kapital AG baut sein nachhaltiges Asset Management stetig weiter aus, um ihre nachhaltige Investmentphilosophie am Markt stärker zu etablieren. Aufgrund von unzureichenden Produkten und Unzufriedenheit mit bestehenden Konzepten am Markt, entwickelt Nixdorf verantwortungsvolle Fondskonzepte und werteorientierte Anlagestrategien. Diese verfolgen einen hundertprozentigen Social Impact Ansatz und werden mit Partnern aufgelegt und über die Nixdorf Kapital AG und deren Partner vertrieben. Zudem entwickelt Nixdorf Kapital Fondsstrategien für Dritte (z. B. institutionelle Anleger und andere Fondsinitiatoren), ein nachhaltiger Vermögensaufbau steht dabei immer im Vordergrund.

Langfristiger Ansatz entscheidend

Zielsetzung ist dabei die Entwicklungsförderung der europäischen Gesellschaft mit einem langfristigen, ganzheitlichen Ansatz. „Nixdorf unterstützt mit seinem Ansatz nicht nur das Projekt, bspw. den Aufbau einer nachhaltigen Kakaoproduktion, sondern investiert ebenso in die damit verbundenen Lieferketten und in die Agrarwirtschaft.“ Volker Weber, Chief Sustainability Officer, Nixdorf Kapital. Mit dieser Ausrichtung will Nixdorf Capital AG die Werte der Unternehmerfamilie Nixdorf weiter ausbauen und unterstreichen.

Die SDGs stellen für Nixdorf keine Grundlage zur Projektauswahl dar, sondern dienen eher als Kommunikationsmittel: „Wir wählen unsere Projekte nicht anhand von spezifischen SDGs aus, da diese zwar seit zwei Jahren in aller Munde sind, aber ein zu schwaches Messsystem darstellen.“

Impact Investing als Lösung globaler Probleme

Spürbar merkt Nixdorf Kapital auch eine zunehmende Dynamik am Markt sowie ein breiteres Interesse im Themenbereich Impact Investing. Die Zurückhaltung von institutionellen Investoren schwindet. Die Finanzwirtschaft spielt in der Bewältigung weltweiter Herausforderungen, bspw. beim Klimawandel, eine entscheidende und zentrale Rolle. Dieses Bewusstsein breitet sich, laut Volker Weber, auch am Markt immer weiter aus: Dabei verknüpfen sie in ihren Investments Rendite mit Wirkungserzielung. Je nach Investoren-

gruppe variieren die Anforderungen. Während Stiftungen auf eine stetige Ausschüttungs- und Dividendenpolitik abzielen, sind Family Offices in ihrer Investmentphilosophie flexibler und setzen gerne Direktinvestitionen in den Vordergrund.

Entscheidungsträger stärker miteinbeziehen

Volker Weber sieht in der Weiterbildung von Führungskräften zum Thema Impact Investing großes Potenzial, um den Markt weiter voranzutreiben. „Generell müssen Führungskräfte noch besser und weiter geschult werden, da der Wissensstand innerhalb von einzelnen Institutionen aktuell stark variiert. Auch müssen Vorstände und Entscheidungsträger noch stärker in die Debatte integriert werden, um den Wandel strategisch nach vorne hin zu begleiten.“

4L Vision: Impact Investor mit Herz und Seele

4L VISION THE IMPACT FAMILY



„Jedes unserer Projektengagements soll einen Beitrag dazu leisten, ein fundamentales ökologisches, gesellschaftliches oder soziales Problem zu lösen.“

Dr. Johannes Knorz, Geschäftsführer, 4L Vision GmbH

Seit dem Jahr 2016 ist die 4L Vision GmbH als wirkungsorientiertes Single Family Office tätig. Sie ist damit eines von rund 20 Family Offices mit Impact Investing Ansatz in Deutschland. Zunächst war die Anlagephilosophie nach ESG-Kriterien ausgerichtet, wovon man sich jedoch zunehmend abwendet und sich stattdessen immer mehr auf Impact Investing fokussiert. Diese Entscheidung erklärt Dr. Johannes Knorz, Geschäftsführer von 4L Vision, wie folgt:

„Viele verstehen unter Impact Investing Nachhaltigkeit. Hier gilt es klar zu differenzieren. Nachhaltigkeit ist dabei nur ein Side-Effect. Wir wollen 100 Prozent Impact generieren, nach unseren Grundprinzipien: live, love, learn and leave a legacy und möchten Impact Investing damit zum Mainstream machen. Impact Investing ist für uns eine Strategie, wirkungsvoll, messbar und nachweisbar in ökologische, gesellschaftliche und soziale Projekte

zu investieren und dabei zugleich eine attraktive oder zumindest marktübliche Rendite zu erzielen. Wir wollen also Impact und zugleich auch Rendite.“

Portfolien in Krisenzeiten weniger anfällig

Impact Investments haben laut Dr. Johannes Knorz nicht nur eine positive Wirkung auf unser bestehendes System, sondern minimieren nachweislich auch Risiken. Auch in der Corona-Krise wurde dies u. a. in den Portfolien der 4L Vision sichtbar: Trotz großer Turbulenzen am Markt, konnte die 4L Vision im Vergleich zu traditionellen Anlagestrategien eine bedeutend bessere Performance erzielen (13 % vs. 40 % Minus im Aktien-Anleihenmarkt).

Etwas kritisch steht Geschäftsführer Dr. Johannes Knorz aktuell noch dem Impact Screening gegenüber, weshalb die 4L Vision GmbH zumindest bis auf weiteres auf ihr eigenes Modell vertraut. „Wie kann es sein, dass Unternehmen etwa aus der Rüstungsindustrie in einem sogenannten nachhaltigen oder gar Impact-Portfolio auftauchen? Nach unserer Wahrnehmung hinterfragen Asset Manager in ihren Angeboten oft die Zusammenstellung der Impact Screening Agenturen zu wenig kritisch. Dies betrifft insbesondere die Frage, wie das jeweilige Screening methodisch konkret vorgenommen wird und welche Annahmen ihm zugrunde liegen.“

Auswahl der Investitionen erfolgt projektbasiert

„Bei uns stehen die Personen und einzelnen Projekte mehr im Vordergrund als die Förderung spezifischer Themen. Aktuell fokussieren wir uns dabei auf die DACH-Region.“ Die Auswahl der Anlagen wird durch ein eigens angelegtes Trichtermodell selektiert und rund alle vier Wochen neu gescreent. Des Weiteren darf das Unternehmen den eigen entworfenen Negativkatalog nicht verletzen. Investments tätigt das Family Office hauptsächlich in Direktbeteiligungen, vor allem im Frühphasenbereich, dabei wird aber stets auch darauf geachtet, eine gewisse Liquidität vorzuhalten.

Passion und Tatendrang treiben den Markt voran, Abgrenzung und Standardisierung sind für weiteres Wachstum notwendig

Im Markt gibt es ein sehr kollegiales Miteinander, welches das Team von 4L Vision sehr schätzt. „Wir stehen im Austausch mit unterschiedlichen Akteuren und erleben oft ein großes Vertrauen und eine tiefe Wertschätzung. Viele engagierte Menschen im Impact Investing Bereich brennen für das Thema und einen systemischen Wandel. Der Zukunft sehen wir daher sehr positiv entgegen, wir erleben viele junge, involvierte Menschen, die affin sind für den Impact Investing Markt.“ Die größten Herausforderungen in den nächsten Jahren sieht Herr Dr. Knorz in einer klaren definitorischen und methodischen Abgrenzung und Messung des Impact Investings.

4.3 Dynamik des Impact Investing Marktes

Die Anlageklassen Private Equity & (Social) Venture Capital haben sich in den letzten 5 Jahren im Volumen verzehnfacht und bieten weiterhin großes Potenzial für Investoren in Deutschland.

Bezogen auf die Anlageklassen wurden die Teilnehmer über die mögliche Entwicklung in den nächsten Jahren befragt. Hier kann festgestellt werden, dass alle drei Gruppen (Investoren, Intermediäre und Investees) die Anlageklassen Private Equity und (Social) Venture Capital als die Anlageklassen mit einer besonders dynamischen Entwicklung in den kommenden Jahren sehen. 56,3 Prozent der Investoren, 55,9 Prozent der Intermediäre und 44,4 Prozent der Investees schätzen Private Equity als die immer noch wichtigste Anlageklasse für Impact Investments ein. Bei den Investees steht an erster Stelle Venture Capital mit 66,7 Prozent. An dieser Stelle kommt eventuell eine Hoffnung nach neuen Investoren zum Ausdruck, es liegt also ein Bias im eigenen Interesse vor. Die Anlageklasse, für die die geringste Dynamik erwartet wird, ist Publicly Traded Debt. Im internationalen Vergleich ist festzustellen, dass Private Equity als Anlageklasse die noch immer am häufigsten vertretene Anlageklasse bei Impact Investments ist. Der GIIN Annual Impact Investor Survey 2020 stellt fest, dass 70 Prozent der Teilnehmer in Private Equity investiert, mit einem

Anteil an den Gesamt-AUM von 17 Prozent. Der größte Anteil an den Gesamt-AUM ist mit 21 Prozent Private Debt zuzuschreiben. Hier sind 58 Prozent der Teilnehmer des GIIN Annual Impact Investor Survey 2020 investiert.

Starker Anstieg im Engagement einzelner Akteursgruppen: Insbesondere Stiftungen, Family Offices und Finanzinstitute steigern ihre Impact Investment Aktivitäten.

Die Dynamisierung des Impact Investment Marktes in Deutschland zeigt sich in der Entwicklung des Engagements einzelner Stakeholdergruppen. Die Teilnehmer der Erhebung wurden nach ihrer Einschätzung bezüglich der Aktivität unterschiedlicher Stakeholdergruppen in den letzten 5 Jahren befragt. Investoren und Intermediäre stellen dabei beide generell ein gestiegenes Engagement fest. Insbesondere wurde für Stiftungen, Family Offices und private Einzelinvestoren in den letzten 5 Jahre ein immer stärker werdendes Engagement wahrgenommen. Ebenso werden Fonds und Finanzinstitute als Wachstumsträger bezeichnet. Intermediäre fügen den Akzent der Entwicklungsfinanzierung hinzu, wo das Engagement ebenfalls gestiegen ist. Die Steigerung der Aktivitäten quer durch alle Stakeholdergruppen hindurch zeigt abermals, dass der Markt einen positiven Aufwärtstrend verzeichnen kann und Impact Investing immer stärker in der Breite verankert ist.

Abbildung 6

Entwicklung der Anlageklassen – Einschätzungen

Angaben in Prozent (Mehrfachnennung möglich gewesen)

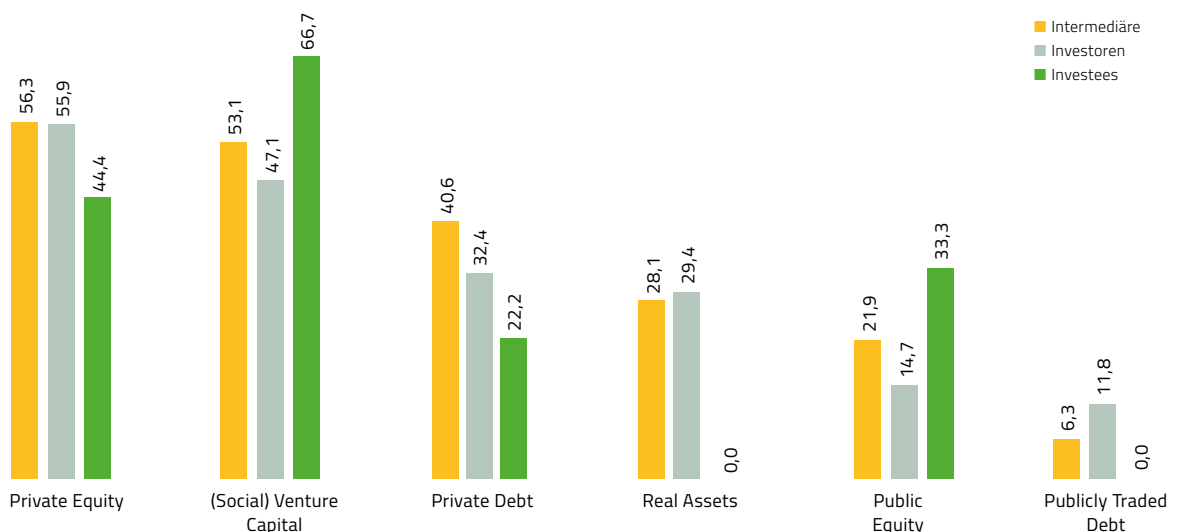


Abbildung 7

Veränderung Engagement in den letzten 5 Jahren – aktive Investoren Einschätzung

Angaben in Prozent

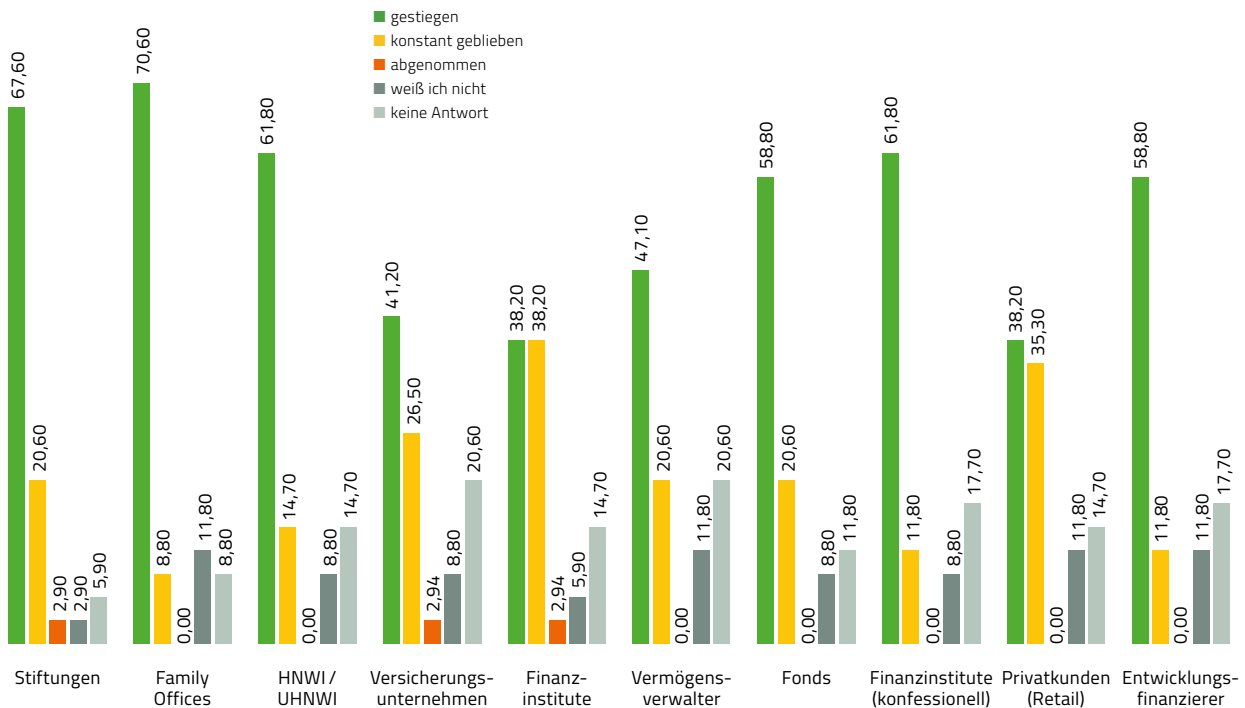
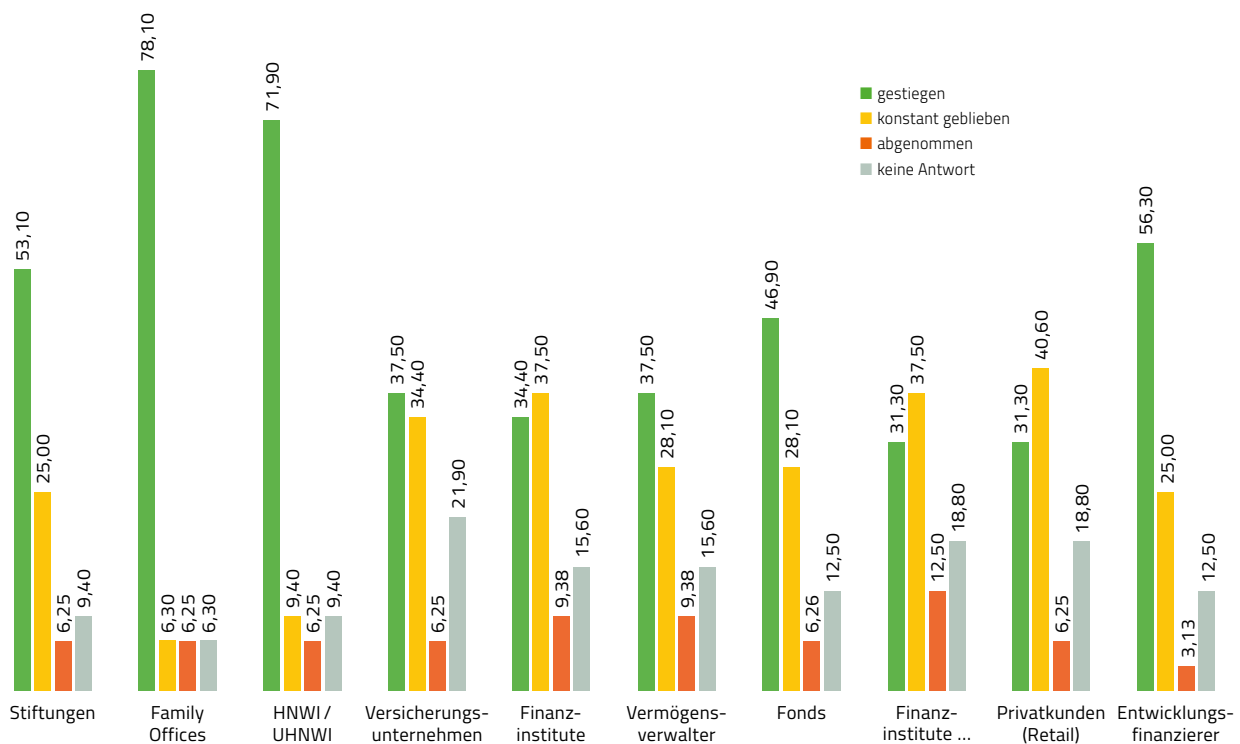


Abbildung 8

Veränderung Engagement in den letzten 5 Jahren – aktive Intermediäre Einschätzung

Angaben in Prozent



UBS Optimus Foundation: Philanthropie für Privatkunden immer wichtiger

UBS Optimus
Foundation



„Unsere Gesellschaft wird zukünftig mehr tun müssen, als wir heute tun. Das wird uns in diesen Tagen stärker bewusst als jemals zuvor.“

Sophie Eisenmann, Head of Philanthropy Services bei UBS in Deutschland

Die UBS Optimus Foundation wurde 1999 in der Schweiz gegründet und fokussiert sich in ihren Tätigkeiten auf die Bereiche Umwelt und Klima, sowie Bildung, Gesundheit und Schutz von Kindern. Zum Kundenstamm der UBS Optimus Foundation gehören primär vermögende Privatkunden, sogenannte High Net Worth Individuals (HNWI), sowie Family Offices. Die Stiftung begleitet und unterstützt Kunden in den Bereichen Beratung zu ihrem philanthropischen Engagement und geeignete Strukturierungsmöglichkeiten, Insights (Berührungspunkte der Kunden mit dem Thema Philanthropie schaffen) und Implementierung (UBS Optimus Foundation als Plattform, über die Kunden ihre philanthropischen Aktivitäten umsetzen können.)

Innovative Finanzierungsinstrumente zur Aktivierung kommerziellen Kapitals

Im Bereich innovative Finanzierungsinstrumente und Social Finance nimmt die UBS Optimus Foundation eine internationale Vorreiterrolle ein. So hat die Stiftung im Jahr 2015 den ersten Development Impact Bond (DIB) im Bildungsbereich aufgesetzt, dessen Kapital die Schulbildung von Kindern in Indien unterstützt hat. Im Jahr 2018 hat die UBS Optimus Foundation zwei weitere DIBs aufgesetzt. Neben der Entwicklung von innovativen Finanzierungsvehikeln setzt sich die UBS Optimus Foundation für den Aufbau des Ökosystems ein und versucht eine Hebelwirkung zu schaffen. Die Frage, die sie dabei leitet: „Wie schaffen wir es in den Philanthropie-Bereich Commercial Capital zu bringen?“ (Sophie Eisenmann, Head of Philanthropy Services bei UBS in Deutschland).

Der erste seiner Art: ein Development Impact Bond Fonds

In diesem Jahr entwickelt die UBS Optimus Foundation den ersten Development Impact Bond Fonds (DIB Fonds). Dieser bündelt 20 bis 25 einzelne DIBs, die in den Bereichen Bildung, Gesundheit und Beschäftigung wirken. Der Impact des Fonds ist auf die Sustainable Development Goals (SDGs) der Vereinten Nationen ausgerichtet und wirkt zum Großteil (zu 80 Prozent) in Entwicklungsländern. Die einzelnen Bonds werden von einem externen Portfolio Manager mit spezifischer DIB-Expertise vorgeschlagen, von diesem geprüft und dem Fonds Board präsentiert.

Der Fonds will den hohen Transaktionskosten bei Development Impact Bonds entgegenwirken und gleichzeitig eine Risikostreuung für Investoren bieten. Durch die Bündelung der DIBs und die Standardisierung von Wirkungsparametern sollen die Transaktionskosten geringer gehalten werden als bei einzelnen DIBs.

Die blended-finance Struktur des DIB Fonds wird unterschiedlichen Investorenansprüchen gerecht: „Zum einen dient der Fonds den rein philanthropisch getriebenen Herzmenschen und auf der anderen Seiten den Akteuren, die in Bezug auf ihre Regulatorik und sonstigen Gremien bestimmte Kriterien erfüllen müssen, sei es in Form von Renditen oder Liquidität“, so Torsten Gründel, Head Institutional Wealth Management bei UBS in Deutschland.

Finanzieller Return? 100 Prozent von dem Social Outcome getrieben!

Die Wirkungsmessung ist für ein Instrument, wie das des DIB Fonds, fundamental. Um eine professionelle Wirkungsmessung zu gewährleisten, arbeitet die UBS Optimus Foundation mit externen Partnern zusammen. Dazu Sophie Eisenmann: „Der DIB Fonds wird nur funktionieren, wenn unsere Kunden uns vertrauen, dass das Thema transparent und objektiv bewertet werden kann. Denn das fundamentale Kernstück ist der Impact, der ‚on the ground‘ geleistet wird.“

Leuchtturmfunktion und Go-To-Plattform unbedingt gewünscht

Sophie Eisenmann hofft, dass der DIB Fonds nicht nur einen globalen, weitreichenden sozialen Impact erzielt, sondern auch eine Leuchtturmfunktion erfüllt und so eine Strahlkraft in die gesamte Industrie haben wird. Um eine noch stärkere Wirkung des Sektors zu entfalten, wünscht sich Sophie Eisenmann eine gemeinsame Plattform, auf der sich interessierte Akteure austauschen können: „Ich glaube es gibt ein gemeinsames Interesse, aber die meisten Akteure treffen sich nicht, weil es noch keine Go-to-Plattform gibt“. Außerdem wäre eine transparente Kommunikation über die aktiven Akteure in dem Bereich wünschenswert, um Poli-

itik und Öffentlichkeit ein klareres Bild des Ökosystems zu vermitteln. Ebenso von politischer Seite wünscht sich Torsten Gründel eine stärkere Unterstützung, die sich besonders an gemeinnützige Organisationen richten sollte. Dazu braucht es eine neutrale Instanz, die das Thema jetzt und in Zukunft weiter vorantreibt.

HypoVereinsbank (UniCredit Bank AG): Vorreiter im Social Impact Banking



„Mit unserem Social Impact Banking helfen wir Menschen, die von sozialer Ausgrenzung bedroht sind.“

Dr. Michael Diederich,

Sprecher des Vorstands der HypoVereinsbank – UniCredit Bank AG.

Mit Social Impact Banking engagiert sich die HypoVereinsbank für eine gerechte und integrative Gesellschaft in Deutschland. Ziel ist es, zum einen mit wirkungsorientierten Krediten („Impact Financing“) Unternehmen und Organisationen, die messbare soziale Wirkung schaffen, zu finanzieren und zu fördern und zum anderen das Finanzwissen in der Bevölkerung zu stärken.

Einführung von Social Impact Banking

Die UniCredit hat Social Impact Banking als erste Bank im Dezember 2017 in Italien eingeführt und seitdem sukzessive ausgebaut. 2019 kamen Deutschland, Österreich und zahlreiche CEE-Länder der Gruppe hinzu. Die flächendeckende Einführung von Social Impact Banking unterstreicht das verantwortungsvolle Engagement von UniCredit für die nachhaltige Entwicklung der Länder, in denen die Bank tätig ist. Nachhaltigkeit ist Teil der DNA und ein zentrales Element der Geschäftsstrategie der UniCredit.

Im Zuge eines langfristigen Engagements für Nachhaltigkeit hat die UniCredit die Bereitstellung von Krediten in Höhe von insgesamt 1 Mrd. Euro bis 2023 für Projekte mit positiver gesellschaftlicher Wirkung beschlossen.

Impulsgeber für Transformation

„Wir wollen Impulsgeber und Förderer von Veränderungsprozessen sein, die unsere Gesellschaft verbessern. Social Impact Banking ist unsere Art, Menschen zu helfen, die von sozialer Ausgrenzung bedroht sind, indem wir Unternehmen und Organisationen unterstützen, die sich der Bewältigung sozialer Herausforderungen widmen.“ Dr. Michael Diederich, Sprecher des Vorstands der HypoVereinsbank – UniCredit Bank AG.

Im Rahmen ihrer Nachhaltigkeitsstrategie unterstützt die Bank mit Social Impact Banking die sozialen Ziele für nachhaltige Entwicklung der Vereinten Nationen und leistet damit einen Beitrag zu einer gerechten und integrativen Gesellschaft. Konkret geht es dabei um die folgenden Sustainable Development Goals, die die Bank als konzeptionelles Gerüst ihrer Wirkungsmessung nutzt:

- 3: Gesundheit und Wohlergehen,
- 4: Hochwertige Bildung,
- 5: Geschlechtergleichheit,
- 8: Menschenwürdige Arbeit und Wirtschaftswachstum,
- 10: Weniger Ungleichheiten,
- 17: Partnerschaften zur Erreichung der Ziele.

„Unser Fokus liegt auf der positiven sozialen Wirkung in Deutschland und nicht auf der Erzielung einer finanziellen Rendite.“ Stephanie Kraus-Nijboer, Head of Social Impact Banking Germany, Hypo-Vereinsbank.

Wirkungsmessung ist wesentlicher Teil des Konzepts. In der konkreten Umsetzung werden mit „Impact Financing“ mittel- bis langfristige Darlehen zu günstigen Konditionen an Unternehmen und Organisationen vergeben, die messbare positive soziale Wirkung für benachteiligte Bevölkerungsgruppen in Deutschland schaffen. Zusätzlich unterstützt die HypoVereinsbank die Kreditnehmer*innen durch ihr Netzwerk und Kommunikationsmaßnahmen, die das Projekt überregional sichtbar machen. Im Gegenzug verpflichten sich Kreditnehmer*innen zur regelmäßigen Messung und Berichterstattung der vereinbarten sozialen Wirkungsindikatoren des finanzierten Projektes.

Ein Expertenteam der HypoVereinsbank wählt die sozialen Projekte anhand klar definierter Kriterien aus, die einheitlich für die ganze UniCredit Gruppe gelten:

- Der Kreditnehmer ist ein kreditfähiges, gewinnorientiertes oder gemeinnütziges Unternehmen bzw. Organisation mit klarer Absicht zur sozialen Wirkungserzielung.
- Das zu finanzierende Investitionsprojekt ist wirtschaftlich und finanziell tragfähig / profitabel.
- Der Kreditnehmer ist bereit, regelmäßig die erzielte Wirkung des sozialen Projektes anhand von vereinbarten Indikatoren zu messen und an die Bank zu berichten.

Ein konkretes Beispiel ist das Wohnprojekt „Neues Wohnen Coburg“, das die HypoVereinsbank mit einem wirkungsorientierten Kredit (Impact Financing) unterstützt. Durch den Neubau der ambulant betreuten Wohnanlage entsteht auf der Bertelsdorfer Höhe eine Wohngemeinschaft mit familiärem Charakter, pädagogischer Förderung und Forderung für junge Menschen mit geistiger oder körperlicher Behinderung. Veränderungen von Gesundheitszustand und Hilfebedarf können durch das bauliche Konzept flexibel aufgefangen werden. Das Wohnprojekt wird von der Familien-

gesellschaft RAAB Vision GmbH & Co KG in Kooperation mit dem Elternverein „Neues Wohnen Coburg e. V.“ realisiert.

Zum anderen fördert die Bank mit „Financial Education & Volunteering“ Finanzbildung und unternehmerisches Denken in der Bevölkerung. Hier vermitteln HVB-Mitarbeiter*innen als ehrenamtliche Trainer*innen und Mentor*innen ihr Wirtschafts- und Finanz-Know-How an Schüler*innen, Berufsanfänger*innen und Menschen mit Migrationshintergrund. Dabei arbeitet die Bank eng mit sozialen Partnerorganisationen, wie JOBLINGE und Pfennigparade, zusammen.

In Zukunft soll Social Impact Banking in der HypoVereinsbank kontinuierlich ausgebaut werden und damit zur Lösung drängender gesellschaftlicher Herausforderungen in Deutschland beitragen.

5 Impact Investing in Deutschland – Die Sustainable Development Goals als Referenzrahmen

Die Sustainable Development Goals dienen als allgemeiner Referenzrahmen und zeigen die wichtigsten Handlungsfelder in Deutschland und weltweit auf.

Die Vereinten Nationen beziffern die Finanzierungslücke für die Erreichung der Sustainable Development Goals 2030 auf 2,5 Billionen US-Dollar pro Jahr.¹³ Trotz der enormen Anstrengungen der weltweiten Staatengemeinschaft und den geschätzten 21 Billionen US-Dollar, die jedes Jahr insgesamt von Regierungen aufgebracht werden, reichen steuergenerierte Ausgaben nicht aus. Die International Finance Corporation der Weltbankgruppe rechnet damit, dass allein in den Handlungsfeldern Bildung (SDG 4), Gesundheit (SDG 3) und Klimawandel (SDG 13) zusammengenommen mehr als 1,3 Billionen Dollar benötigt werden.¹⁴ Um diesen gewaltigen Bedarf an Finanzmitteln zu generieren, ist ein tri-sektoraler Ansatz von Staat, Wirtschaft und Zivilgesellschaft notwendig. Private bzw. institutionelle Anleger und philanthropische Akteure spielen deshalb eine entscheidende Rolle bei der Erreichung der Nachhaltigkeitsziele. Die vorliegende Untersuchung zeigt, dass die Sustainable Development Goals als Referenzrahmen für Impact Investoren von entscheidender Bedeutung sind. Zum einen decken diese die komplette Bandbreite der globalen Herausforderungen ab und geben somit Orientierung. Zum anderen sind die Nachhaltigkeitsziele in der öffentlichen Debatte stark verankert und somit branchenübergreifend bekannt und anschlussfähig. Mit dem vorherrschenden Impetus, Lösungen für gesellschaftliche, soziale bzw. ökologische Herausforderungen mit Hilfe von wirkungsorientierten Investitionen zu entwickeln (91,18% Investoren bzw. 78,13% Intermediäre), bilden bei den in der Studie Befragten zum überwiegenden Teil (64,1% der Investoren bzw. 62,5% der Intermediäre) die SDGs die Basis ihres Engagements im Kontext von Impact Investments.

„UNSERE INVESTOREN ERWARTEN WIRKUNGSBERICHTE. IN MONATLICHEN UPDATES GEBEN WIR AUSKUNFT ÜBER DIE REGIONALE VERTEILUNG DER GELDER UND DIE WICHTIGSTEN SOZIALEN INDIKATOREN: WIE VIELE KREDITNEHMER WURDEN UNTERSTÜTZT, ZU WELCHEM ANTEIL WAREN DIES FRAUEN, WELCHEN SEKTOREN KAMEN DIE DARLEHEN ZUGUTE ETC. DARÜBER HINAUS VERÖFFENTLICHEN WIR JEDES JAHR EINEN IMPACT REPORT MIT GENAUEN ANGABEN ZUR NACHHALTIGKEITSPERFORMANCE DES UNTERNEHMENS UND UNSERER FONDS. UM EINE ÜBER OUTPUT-INDIKATOREN HINAUSGEHENDE WIRKUNG ZU MESSEN, BEDARF ES EINER LANGZEITMESSUNG. DIES STELLT AKTUELL NOCH EINE LÜCKE DAR, DA DIE MIKROFINANZINSTITUTE, DIE ALS EINZIGE IN DER LAGE WÄREN, SOLCHE MESSUNGEN SYSTEMATISCH DURCHFÜHREN, DIES BISLANG NUR VEREINZELT TUN.“

Edda Schröder, Gründerin und Geschäftsführerin,
Invest in Visions GmbH

„SDGS SPIELN BEI UNS EINE GANZ ZENTRALE ROLLE, NUR PROJEKTE DIE SDGS VERFOLGEN WERDEN VON UNS UNTERSTÜTZT UND WERDEN DIREKT MIT DEN PROJEKTEN ANGEZEIGT.“

Marilyn Heib, Mitgründerin und Geschäftsführerin,
Bettinvest GmbH

¹³ https://unctad.org/system/files/official-document/wir2014_en.pdf

¹⁴ International Finance Corporation: (2019): Emerging Market Compass: Closing the SDG Financing Gap. Trends and Date. Note 73. October 2019.

SDG INVESTMENTS: Matching-Plattform für Impact Investments



„Über unsere Plattform finden registrierte professionelle und institutionelle Investoren nachhaltige Kapitalanlagen, die ihren individuellen Anlagekriterien entsprechen. Während

Projektinitiatoren und Anbieter nachhaltiger Kapitalanlagen durch die Registrierung ihrer Projekte und Finanzprodukte auf der Plattform wiederum einen strukturierten und gezielten Zugang zu Investoren bekommen.“

Frank Ackermann, Mitgründer & Geschäftsführender Gesellschafter, SDG INVESTMENTS

Gegründet 2017, erweiterte SDG INVESTMENTS als Spin-off der Vermögensverwaltung AHP Capital Management GmbH den eigenen Nachhaltigkeitsfokus in ihren Investmentprodukten. Seit Gründung konnten ca. € 200 Mio. am Markt erfolgreich platziert werden. Als „digitales Corporate Finance Haus“ für institutionelle Anleger hat SDG Investments eine Plattform etabliert, die eine Brücke zwischen nachhaltig orientierten Investoren und Projektinitiatoren bildet. Die Idee zur Ausgründung entstand ursprünglich auf Basis eines Projektes zur Finanzierung von Solarcontainern in Mali, berichtet Frank Ackermann, Mitgründer und Geschäftsführender Gesellschafter von SDG INVESTMENTS: „Unsere Investoren wollen etwas Gutes

tun, aber dabei nicht auf Rendite verzichten. Ohne finanzielle Rendite ist das Investitionskonzept nicht zukunftsfähig!“

Sustainable Development Goals als Handlungsrahmen

„Zu Beginn einer Projektförderung wird immer erst die Frage gestellt: Welches Problem löst man? Hierbei ist der Bezug zu den 17 Sustainable Development Goals der Vereinten Nationen besonders wichtig. Die Ziele helfen dabei eine internationale Sprache zu bekommen und unsere Matching-Strategie der Plattform zu strukturieren. Die SDGs werden als Problemlösungsansatz nach außen gesetzt. Wir überlegen anschließend welches Finanzprodukt weiterhilft.“

Projektfinanzierung mit nationalem und internationalem Fokus

Welche Projekte werden finanziert? Finanziert werden bspw. Solarcontainer für Afrika, eine Paranuss-Produktion im bolivianischen Regenwald, Fahrradverleihsysteme, Mietkonzepte für industrielle LED Beleuchtungen etc. „Wir fördern auch Unternehmungen im kleineren Bereich, bei uns wird kein Cherry Picking betrieben. Beispielsweise junge Nachhaltigkeits-Start-Ups, die sich noch etablieren müssen und die es aktuell noch schwer haben Investoren zu finden, da der Investmentansatz in der VC-Welt oft noch traditionellen Strukturen unterworfen ist. Hier bemühen wir uns, VC- Gesellschaften zu identifizieren, die in diese

Unternehmen investieren können. Wir vermitteln Anleihen als Einzelinvestmentmöglichkeit oder nachhaltige Investmentfonds, die in börsennotierte Unternehmen mit einem klaren Nachhaltigkeitskonzept investieren oder Mikrokredite refinanzieren. Direktinvestments finden sich insbesondere in dem Segment erneuerbarer Energien. Hier sind institutionelle Investoren sehr aktiv und erwerben große Solaranlagen, Windparks oder Wasserkraftwerke.“

Potenzial noch längst nicht ausgeschöpft

Alle Projektideen werden anschließend einer Plausibilitätsprüfung, durch die auf Nachhaltigkeit spezialisierte Ratingagentur IMUG, unterzogen. „Wir brauchen einen Nachhaltigkeitsgatekeeper, diesen haben wir in IMUG gefunden.“ In Bezug auf soziale Wirkungsmessung erkennt Frank Ackermann noch keinen starken Bedarf von Investorensseite: „Unsere Investoren fordern bisher keine spezifische soziale Wirkungsmessung, sie sind primär an den finanziellen Kennzahlen interessiert.“

Der Zukunft des Impact Investing Marktes blickt Frank Ackermann sehr positiv entgegen:

„Das Interesse und der Bedarf an wirkungsvollen Anlagemöglichkeiten wird in den nächsten Jahren weiterwachsen. Es gibt genug Kapital, das angelegt werden muss. Wir haben allein bei 70 institutionellen Investoren einen Investitionsbedarf von 5 Mrd. Euro ermittelt. Allerdings sind hier auch noch viel Aufklärungsarbeit und Weiterbildungsmaßnahmen notwendig, um Portfolio-Manager richtig abzuholen, die nachhaltige Investitionen suchen.“ Außerdem setzt sich SDG INVESTMENTS dafür ein, Gründer stärker zu unterstützen. Frank Ackermann plädiert dafür, einen sogenannten High-Tech-Gründer Fonds ins Leben zu rufen: „Wir wünschen uns einen HighTech-Gründer Fond für grüne und soziale Start-Ups.“

Die Motivationslage der Teilnehmer spiegelt sich bei den Angaben der Investitionsvolumina zu den einzelnen Sustainable Development Goals wider: In die TOP SDGs wurden 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.). An vierter Stelle rangiert SDG 2 Kein Hunger (ca. € 101 Mio.), gefolgt von SDG 4 Hochwertige Bildung mit einem Investitionsvolumen von € 82,4 Mio.

Mit Blick in die Zukunft sehen alle befragten Gruppen (Investoren, Intermediäre und Investees) den größten globalen Bedarf bei Ziel 13 (Klimaschutz), Ziel 3 (Gesundheit und Wohlergehen), Ziel 7 (Bezahlbare und saubere Energie) sowie Ziel 4 (Hochwertige Bildung). Fragt man nach den zentralen Handlungsfeldern für Impact Invest-

ting in Deutschland, sind wiederum Klimaschutz, saubere (erneuerbare) Energie, Demografischer Wandel und Bildung die Top-Themen. Dies zeigt, dass SDGs auch bei Impact Investoren ganz oben auf der Agenda stehen und dafür prädestiniert sind, wirkungsorientierte Investitionen zu mobilisieren, um somit zur Lösung dieser globalen Herausforderungen beizutragen.

In Anlehnung an die Einschätzung der Befragten bezüglich der Sustainable Development Goals wurde das Segment, um relevante Handlungsfelder in Deutschland, erweitert. Grundsätzlich kann festgestellt werden, dass auch im deutschen Kontext eine Orientierung an den großen Megatrends – Klima, Bildung und Demographischer Wandel – zu sehen ist. Dies ist aufgrund des globalen Aspekts der Herausforderungen sicherlich keine Überraschung. Investoren gaben mit jeweils knapp 33 Prozent den

Abbildung 9

Anlagevolumen UN Sustainable Development Goals (SDG) – Investoren

In Millionen Euro

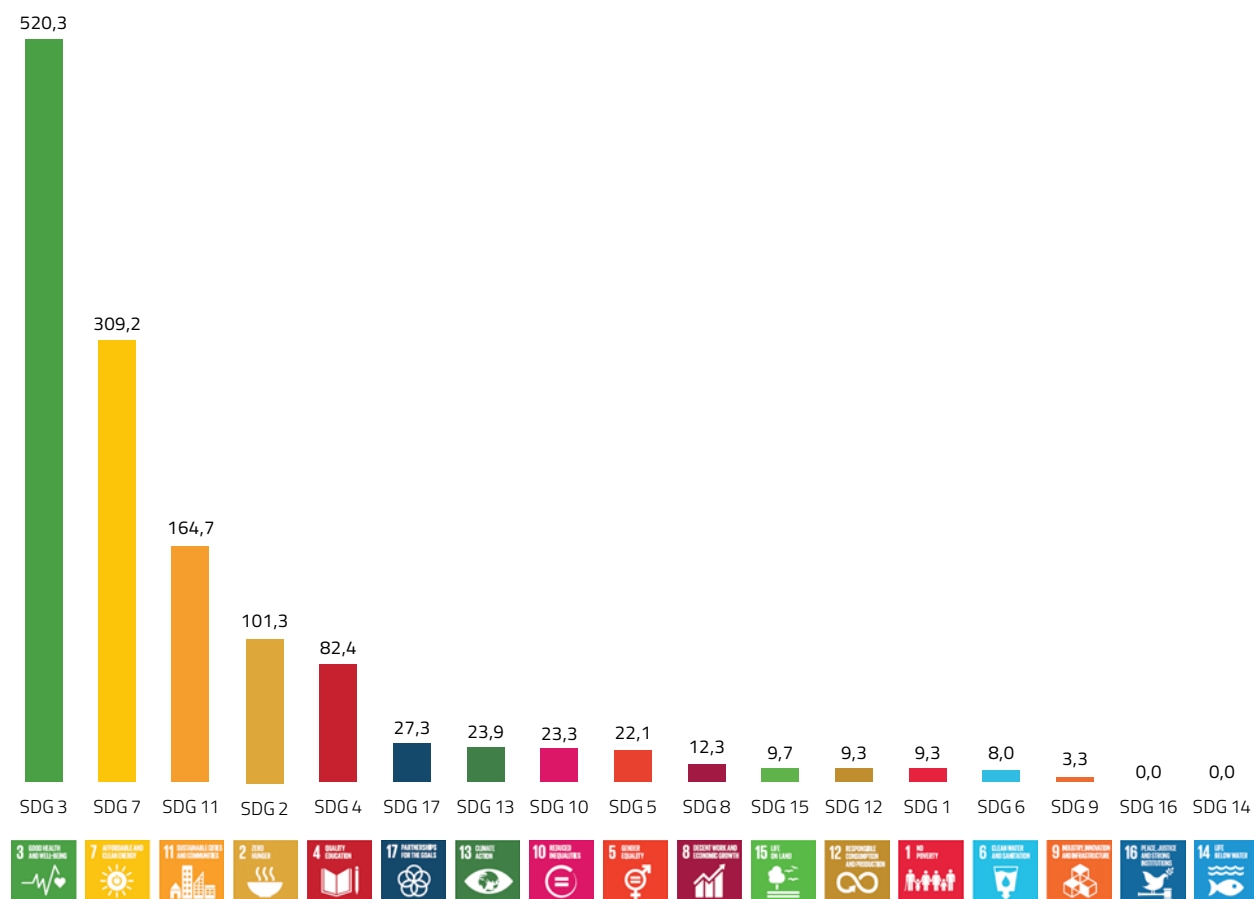



















Tabelle 3

Handlungsbedarf nach UN Sustainable Development Goals (SDG)

	Investoren	Intermediäre	Investees	Summe
	Prozent	Prozent	Prozent	
 SDG 1 – Keine Armut	20,59	25,00	0,00	15
 SDG 2 – Kein Hunger	20,59	21,88	0,00	14
 SDG 3 – Gesundheit und Wohlergehen	32,35	34,88	44,44	26
 SDG 4 – Hochwertige Bildung	29,41	34,88	44,44	25
 SDG 5 – Geschlechter Gleichheit	14,71	3,13	0,00	6
 SDG 6 – Sauberes Wasser und Sanitäreinrichtungen	11,76	15,63	11,11	10
 SDG 7 – Bezahlbare und saubere Energie	38,24	12,50	22,22	19
 SDG 8 – Menschenwürdige Arbeit und Wirtschaftswachstum	14,71	15,63	33,33	13
 SDG 9 – Industrie, Innovation und Infrastruktur	2,94	3,13	33,33	5
 SDG 10 – Weniger Ungleichheiten	11,76	3,13	22,22	7
 SDG 11 – Nachhaltige Städte und Gemeinden	8,82	12,5	0,00	7
 SDG 12 – Nachhaltige/r Konsum und Produktion	17,65	15,63	44,44	15
 SDG 13 – Massnahmen zum Klimaschutz	26,47	53,13	33,33	29
 SDG 14 – Leben unter Wasser	2,94	0,00	0,00	1
 SDG 15 – Leben an Land	2,94	6,25	0,00	3
 SDG 16 – Frieden, Gerechtigkeit und starke Institutionen	20,59	12,5	11,11	12
 SDG 17 – Partnerschaften zur Erreichung der Ziele	2,94	3,13	0,00	2

Energiesektor bzw. Klimaschutz als die beiden Top-Antworten an. Knapp dahinter mit ca. 30 Prozent wurde das Handlungsfeld Migration & Integration genannt. An dritter Stelle steht der Demographische Wandel mit 26,4 Prozent und an vierter Stelle der Wohnungsbau mit 23,5 Prozent. Sozialstaatliche Kernthemen wie die Altenhilfe bzw. Altenpflege (11,7%), die Kinder- und Jugendhilfe (2,9%) sowie die Behindertenhilfe (2,9%) wurden weniger stark priorisiert.

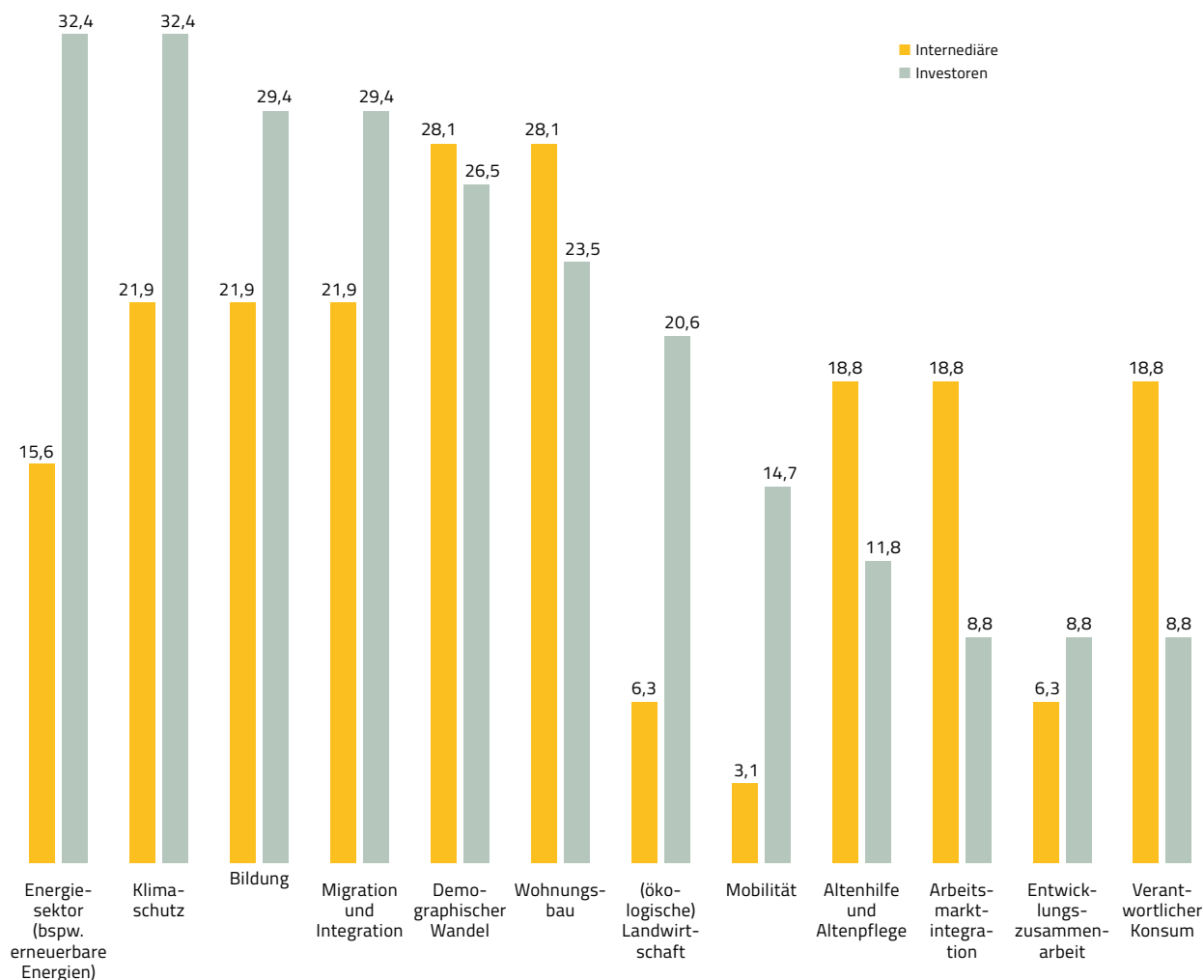
Auch mit Blick auf die Entwicklungszusammenarbeit werden Impact Investments als wichtige Instrumente anerkannt. Aufgrund von nur wenigen Antworten auf die Frage nach Investitionen in der Entwicklungszusam-

menarbeit können wir ein anteiliges Volumen von € 808 Mio. bei allen Strategieansätzen identifizieren, das von Investoren und Intermediären aufgebracht wurde. Es ist zu vermuten, dass der Konnex „Entwicklungszusammenarbeit und Impact Investing“ immer stärkere Beachtung finden wird. Dies lässt sich insbesondere in der Diskussion um wirkungsorientierte Entwicklungszusammenarbeit sehen. Es findet ein Paradigmenwechsel statt hin zu relevanten Outcome-Faktoren und weg von einer reinen Output-Fokussierung. Dieser Prozess wird nicht zuletzt durch den stärkeren Ruf nach Rechenschaftspflicht von Staaten im Kontext der Entwicklungszusammenarbeit vorangetrieben.

Abbildung 10

Top 3 Bedarfe je Handlungsfeld in Deutschland – aktive Intermediäre und Investoren

Angaben in Prozent



Bei der Gruppe der Intermediäre zeigt sich ein nahezu identisches Bild in der Auswahl der Handlungsfelder, allerdings mit einer leichten Veränderung in der Priorisierung. An erster Stelle stehen hier der Demographische Wandel und der Wohnungsbau mit jeweils 28,1 Prozent. Gefolgt von Bildung, Klimaschutz und Migration & Integration mit jeweils 21,8 Prozent. Auch bei den Intermediären rangieren die sozialstaatlichen Kernthemen, bis auf die Altenhilfe bzw. Altenpflege (18,7%), weiter hinten bzw. wurden nicht priorisiert. Die Kinder- und Jugendhilfe erreichte 3,1 Prozent und die Behindertenhilfe wurde von keinem der Teilnehmer als Handlungsfeld für wirkungsorientierte Investitionen in Deutschland bezeichnet.

Finance in Motion: Investmentfokus auf Emerging Markets



„Wenn wir die institutionellen Investoren gewinnen wollen, dann müssen wir Vehikel schaffen, die große Kapitalströme absorbieren können und den

regulatorischen Rahmenbedingungen Rechnung tragen.“

Milena Bertram, Director External Relations,
Finance in Motion

Finance in Motion ist ein Impact Asset Manager mit Hauptsitz in Frankfurt am Main. Die von Finance in Motion beratenen Fonds investieren ausschließlich in Emerging Markets. Die Aktivitäten der Fonds konzentrieren sich auf zwei Themenbereiche:

(i) Förderung einer nachhaltigen Wirtschaft: Steuerung von Kapital in grüne Projekte, einschließlich nachhaltiger Landwirtschaft, nachhaltiger Forstwirtschaft und erneuerbare Energien; dabei haben die von Finance in Motion beratenen Fonds einen Beitrag zur Vermeidung von 920.000 t CO₂-Emissionen jährlich geleistet; und

(ii) Förderung von Unternehmertum und Existenzgründungen: Steuerung von Kapital hin zu lokalen Unternehmen und Haushalte mit niedrigem Einkommen.

Finance in Motion verwaltet aktuell ca € 2,3 Mrd. und konnte bisher über € 8,3 Mrd. Darlehen an diese Zielgruppe vergeben. Zu den Finanzierungsinstrumenten von Finance in Motion gehören Senior Debt (86%), Mezzanine / Subordinated Loans (12%) und Private Equity (2%).

„Die Herausforderungen, denen wir mit den SDGs begegnen wollen, machen nicht an nationalen Grenzen halt, daher sollte sich die deutsche Impact Investing Szene nicht ausschließlich auf Deutschland fokussieren.“ Milena Bertram, Director External Relations

Insgesamt verwaltet Finance in Motion fünf Fonds:

1. European Fund for Southeast Europe
2. SANAD Fund for MSME
3. Green for Growth Fund
4. eco.business Fund
5. Arbaro Fund

Enge Kooperation mit lokalen Partnern vor Ort

In den Emerging Markets arbeitet Finance in Motion mit lokalen Finanzinstituten zusammen, die das Geld nach strengen Wirkungsparametern an die Endkreditnehmer weitergeben. Um systemische Wirkung zu erzielen bietet Finance in Motion technische Unterstützung an zum Beispiel in Form von Workshops für Unternehmer*innen und Schulungen für Finanzinstitute im Bereich Risikomanagement.

Mobilisierung öffentlicher und privater Finanzierung

Die von Finance in Motion beratenen Fonds sind Pioniere des „Public-Private-Partnership“-Modells, bei dem öffentliche Investoren durch Investments in nachrangige Kapitaltranchen einen Risikopuffer bilden, um Gelder von institutionellen Investoren aus der Privatwirtschaft zu mobilisieren. Zu diesen gehören Pensionsfonds, Versicherungsgesellschaften und Geschäftsbanken, aber ebenso Stiftungen, Family Offices und vermögende Privatpersonen.

„Zwar findet sich in unseren sichersten Fonds-tranchen auch der eine oder andere Investor, der hier vor allem ein gutes Risk-Return-Profil erkennt, die wesentlichen, die Fonds tragenden Investoren investieren jedoch nicht Return-maximierend, sondern schauen ebenso auf den Impact“, so Milena Bertram. Die Motivation ihrer Investoren beschreibt sie als Dreiklang aus „Risk, Return & Impact“. Den entscheidenden Aspekt zur tatsächlichen Investition sieht sie vor allem in der Wirkung der Fonds. Besonders hilfreich für die Arbeit von Finance in Motion sei das wachsende Wissen über Impact Investing bzw. wirkungsorientiertes Investieren.

„Man muss erst einmal die Hürde nehmen, dass jemand Interesse und Spaß daran hat sich des Themas Impact Investing anzunehmen, weil es komplexer ist als Aktien zu zeichnen.“ Milena Bertram, Director External Relations

Systematisches Wirkungsmanagement

Die Wirkungsmessung ist bei Finance in Motion in jeden Schritt des Investmentzyklusses integriert. Dazu setzt das spezialisierte Impact & Sustainability Team in enger Zusammenarbeit mit dem Investment Team entsprechende Tools und Prozesse ein. Die Basis bildet eine auf den jeweiligen Fonds zugeschnittene Wirkungslogik. Aufgrund der Diversität der Fonds unterscheiden sich dann auch die Ansätze der Wirkungsmessung. Das Interesse der Investoren an den Ergebnissen der Wirkungsmessung beschreibt Milena

Bertram als sehr unterschiedlich. Den zunehmenden Fokus einiger Investoren erklärt sie sich wie folgt: „Durch Abstriche im Bereich Rendite steigt der Anspruch auf ein professionelles Impact Management.“

Marktwachstum erfordert stärkeren internationalen Austausch

„Wenn man das Thema Impact Investing vorantreiben will, halten wir es für sehr wichtig, dass man sich enger den internationalen Initiativen wie dem GIIN zuwendet.“ Milena Bertram, Director External Relations

So gehört Finance in Motion zu den Unterzeichnern der „Operating Principles for Impact Management“ und ist Mitglied im Investors' Council des Global Impact Investing Networks (GIIN).

Neben einer stärkeren Internationalisierung des Sektors sieht Milena Bertram die regulatorischen Bedingungen als einer der wichtigsten Hürden, die der deutsche Impact Investing Markt zu überwinden hat. Darüber hinaus brauche es adäquate Instrumente und Vehikel und die Adressierung einer großen Spannweite von Themen, so dass sich auch große, institutionelle Investoren angesprochen fühlen.

„Wenn wir die Gelder bewegen möchten, die zur Erreichung der SDGs erforderlich sind, dann müssen wir erreichen, dass Reports wie dieser auch die großen Investoren erreichen.“ Milena Bertram, Director External Relations

ZEIT-Stiftung Ebelin und Gerd Bucerius: Bezahlbarer Wohnraum für Auszubildende



ZEIT-Stiftung
Ebelin und Gerd
Bucerius



„Ein Projekt wie das Azubiwerk passt gut zur ZEIT-Stiftung: Unsere Renditeanforderungen werden realisiert und zusätzlich wird Wohnraum für

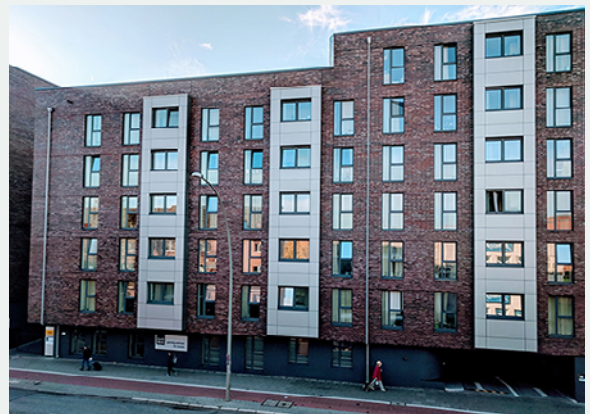
Auszubildende geschaffen.“

Michael Berndt, Finanzvorstand, ZEIT-Stiftung
Ebelin und Gerd Bucerius

Die ZEIT-Stiftung Ebelin und Gerd Bucerius wurde 1971 von Gerd Bucerius gegründet und hat sich den Themenfeldern Wissenschaft und Forschung, Kunst und Kultur sowie Bildung und Erziehung verpflichtet. Dabei verwirklicht die ZEIT-Stiftung ihre Ziele insbesondere durch selbst initiierte Projekte. Die Bucerius Law School und das Bucerius Kunst Forum in Hamburg bilden den Kern dieser operativen Stiftungsarbeit. Bei operativen Förderungen legt die Stiftung Wert auf lokale Projekte im Raum Hamburg.

Ein Projekt, das die ZEIT-Stiftung gemeinsam mit der Stadt Hamburg unterstützt, ist das Wohnheim für Auszubildende Azubiwerk in Hamburg-Wandsbek. Das Wohnheim, das von der gemeinnützigen Stiftung dem Azubiwerk geleitet wird, verfügt über 156 Wohnmöglichkeiten für Auszubildende. Neben bezahlbaren Mieten bietet die Wohnanlage eine pädagogische Begleitung der Auszubildenden und großzügige Gemeinschaftsflächen. € 15,6 Mio. hat die ZEIT-

Stiftung in das Azubiwerk in Wandsbek investiert. Mit dem Betreiber des Wohnheims, dem Azubiwerk, hat die ZEIT-Stiftung einen Generalmietvertrag abgeschlossen, sodass der Stiftung eine verlässliche und langfristige Rendite gesichert ist.



„So ein Investment ist auch mit einem gewissen Cash-Flow verbunden, der ist vielleicht nicht so hoch wie bei einem klassischen Immobilieninvestment, aber er ist sicher und stetig.“ (Michael Berndt, Finanzvorstand ZEIT-Stiftung)

Auch in Zukunft schätzt Michael Berndt, Finanzvorstand der ZEIT-Stiftung, das Thema der Sozialimmobilien als spannend für die Arbeit der ZEIT-Stiftung ein. Da das Konzept nicht nur die Stiftungsziele unterstützt, Menschen zu helfen, sondern ebenfalls die finanziellen Ziele einbezieht.

Bürgerstiftung Pfalz: Lokale Stiftung mit großer Wirkung



„Ich lasse mich nicht von der Aussage entmutigen „Es gibt kein Geld“, denn ich weiß: es ist genügend Geld da, sofern man gute Ideen hat.“

Christiane Steinmetz,
1. Vorsitzende, Bürgerstiftung Pfalz

Die Bürgerstiftung Pfalz wurde 2006 mit dem Ziel gegründet, die Region in der Pfalz nachhaltig und innovativ weiterzuentwickeln. Dazu ist die Stiftung in den Bereichen Bildung, Dorfentwicklung, Integration und Alternatives Wirtschaften tätig. Die einst als Kleinststiftung gegründete Bürgerstiftung hat 2006 mit einem Stiftungskapital von € 25.000 begonnen. Mittlerweile verwaltet die Bürgerstiftung ein Kapital von € 3 Mio. (mit Treuhandstiftungen) und weitere € 2,8 Mio. Immobilienvermögen.

„Pioniere brauchen immer erst einmal Mutige. Und unsere Projekte der letzten 10 bis 15 Jahre waren auch Pionierprojekte, die sehr erfolgreich waren.“, so Christiane Steinmetz.

Förderprojekte und Sozialunternehmertum

Zu einem der herausragenden Projekte gehört das Lernpatenprojekt: Keiner darf verloren gehen. Das Mentoring Programm, das von der Bürgerstiftung ins Leben gerufen wurde, ist mittlerweile landesweit aktiv und unterstützt Kinder dabei, ihre Interessen frei und unabhängig von ihrem sozioökonomischen Hintergrund zu verwirklichen.

Anlagekriterium: 95 Prozent Impact

Darüber hinaus hat die Bürgerstiftung das Sozialunternehmen Stiftsgut Keysermühle gegründet: Das Sozialunternehmen betreibt ein Hotel und ein Restaurant im dem zuvor leerstehenden Stiftsgut Keysermühle. Dabei arbeitet das Unternehmen nachhaltig und gemeinwohlorientiert. Das bisher größte Projekt der Bürgerstiftung sind die Zukunftsdörfer: Ziel des Projekts ist die nachhaltige Transformation von Dörfern in der Pfalz. In den Dörfern sollen mindestens fünf von zehn nachhaltigen Innovationsfeldern implementiert werden, dazu gehören unter anderem postfossile Mobilität, neue Arbeitsfelder, klimaschonende Energien und alternatives Wirtschaften. Im Speziellen könnten diese Innovationsfelder in Repair-Cafés, Co-Working-Spaces, Dorfläden oder Carsharing-Projekten umgesetzt werden. Bisher stehen drei Zukunftsdörfer fest und vier weitere sind in Planung, aber das reicht Christiane Steinmetz von der Bürgerstiftung Pfalz noch nicht.

Ambitionierte Zielsetzung treibt Erfolg voran

„In 10 Jahren wollen wir 30 Zukunftsdörfer umgesetzt haben (...). Darüber hinaus ist das Konzept Deutschland- und weltweit übertragbar.“ (Christiane Steinmetz, 1. Vorsitzende Bürgerstiftung Pfalz)

Die Zukunftsdörfer in der Pfalz sieht Christiane Steinmetz als Best-Practice-Beispiele. Wünschenswert wäre eine flächendeckende Ausweitung des Projekts, sowohl in anderen Dörfern als auch in Städten: „Wir können auf dem Land vorbildhaft das machen, was die Städte dann später auch machen können.“

Bei der Finanzierung der Dörfer setzt die Bürgerstiftung auf die Unterstützung von Investoren. Diese können entweder Anteile bei der Dachgenossenschaft der Zukunftsdorf eG kaufen sowie Geld in einem der Dörfer oder einem speziellen Wirtschaftsprojekt anlegen. Die finanzielle Unterstützung wird jedoch nur für den Start der Projekte benötigt, danach sollen die Dörfer sich selbst tragen.

Parallel zu der Arbeit in den einzelnen Dörfern hat die Bürgerstiftung eine Transformationsakademie ins Leben gerufen. Im Rahmen der Transformationsakademie werden Bildungsveranstaltungen über nachhaltige Entwicklung angeboten. Darüber hinaus bietet die Akademie einen Raum für den Austausch der Verantwortungsträger der einzelnen Dörfer.

Die Wirkungsmessung des Zukunftsdörfer-Projekts möchte die Bürgerstiftung in professionelle Hände geben. Dafür hat die Bürgerstiftung eine wissenschaftliche Begleitung durch die Universität Mainz beantragt.

Als eine der großen Herausforderungen solcher ganzheitlichen Projekte beschreibt Christiane Steinmetz die Unterstützung der Politik: „Die Politik hat keine Fördertöpfe für solche innovativen, ganzheitlichen Strukturen, da wird noch viel zu sehr in einzelnen Themen gedacht.“

Insgesamt schätzt Christiane Steinmetz die Wirkung des Projekts der Zukunftsdörfer als weitreichend ein und konnte dies auch bereits spüren:

„Wir gehen davon aus, dass wir eine Magnetwirkung erzielen. Bereits jetzt melden sich Leute aus der Metropolregion bei mir, die Interesse haben in unsere Dörfer zu ziehen.“

6 Impact Investing in Deutschland – Entwicklungsbedarf bei Wirkungsmessung und Vergleichbarkeit

Wirkungsmessung im deutschen Impact Investing Markt ausbaufähig: Internationale Ansätze finden kaum Anwendung, jedoch wird Standardisierung und Vergleichbarkeit im Markt gefordert.

Die Wirkungsmessung ist ein inhärenter Teil des Impact Investing Ansatzes. Im Gegensatz zur Messung und Dokumentation von Finanzkennzahlen kann bei der Wirkungsmessung jedoch nicht von einer standardisierten und etablierten Vorgehensweise gesprochen werden. Gemessen am eigenen definitorischen Anspruch des Impact Investing, dass Wirkung gemessen und dokumentiert werden soll, gibt es im Feld der Wirkungsmessung deshalb einen erheblichen Entwicklungsbedarf. Dies zeigt sich vor dem Hintergrund der Selbsteinschätzung der Befragten bezogen auf ein enges bzw. weites Verständnis von Impact Investment.

Als grundlegende Zuordnung von Wirkung orientieren sich 41,2 Prozent der Investoren vor allem an den Unternehmenszielen der Investees, während 46,9 Prozent der Intermediäre Wirkung systematisch messen. Dagegen messen nur 26,5 Prozent der Investoren systematisch, und lediglich 22,9 Prozent der Intermediäre orientieren sich an den Unternehmenszielen der Investees. Nur 12,5 Prozent der Intermediäre, aber immerhin 32,4 Prozent der Investoren haben lediglich eine ungefähre Vorstellung über das Ausmaß ihrer Wirkung. Diese Befunde beschreiben ein sehr heterogenes Vorgehen.

„WICHTIG IST, DASS SOZIALUNTERNEHMER IHRE WIRKUNG MESSEN; WIE DAS GESCHIEHT, IST SEKUNDÄR RELEVANT.“

Dr. Markus Freiburg, Gründer & CEO, Finanzierungsagentur für Social Entrepreneurship (FASE) GmbH

Die Hälfte der Impact Investoren (50,0 %) misst nach eigenen Angaben die Wirkung ihrer Investitionen nicht. Rund 41 Prozent der Investoren messen die Wirkung ihrer Investitionen durch interne Ansätze (29,41 %) bzw. externe Ansätze (11,76 %). Dagegen messen immerhin

„WIR SCHAUEN BEI DER WIRKUNGSERZIELUNG AUF EINEN DREIKLANG VON WIRTSCHAFT, UMWELT UND GESELLSCHAFT. KARBONEMISSIONEN NEHMEN WIR BSPW. SEHR ERNST. WIR HABEN DAFÜR IN EINIGEN KUNDENPORTFOLIOS MIT SRI-FILTER IM PRIVATKUNDENBEREICH KARBONMINIMIERTE ETFS EINGEFÜHRT, SOWIE EINEN PROZESS ETABLIERT, DER EIN BESONDERES AUGENMERK AUF DIE LANGFRISTIGEN MARKTENTWICKLUNGEN HAT, BESTEHEND AUS EINER TEAMKOMBINATION VON KOLLEGEN AUS DEM RESEARCH- SOWIE PORTFOLIO MANAGEMENT TEAM, DENN EINE ÜBERGREIFENDE ZUSAMMENARBEIT IST FÜR UNS ESSENTIELL.“

Antje Biber, Head of SDG Office, FERI AG

zwei Drittel der Intermediäre Wirkung wiederum bevorzugt eher durch eine interne Methodik (37,5 %) als durch einen externen, im Feld allgemein verwendeten Ansatz (31,2 %). Externe Ansätze, also solche, die international als Standards angeboten und diskutiert werden, sind häufig bekannt, werden aber nur relativ selten angewendet. Der Ruf nach Standardisierung der Wirkungsmessung als wichtige Maßnahme zur Entwicklung des Impact Investing Markts in Deutschland (Investoren ca. 54 %, Intermediäre ca. 59 %) zeigt sich nicht in der realen Anwendung. Ergänzend beschreiben Akteure den erheblichen zeitlichen Zeitaufwand, der mit einer validen und zuverlässigen Wirkungsmessung einhergeht, als einen weiteren Grund, weshalb oftmals keine Wirkungsmessung durchgeführt wird. Investees beklagen darüber hinaus, dass die Kosten einer solchen Messung oftmals nicht finanzierbar sind.

Mit Blick auf die organisationale Entwicklung in Verbindung mit Wirkungsmessung geben etwas mehr als ein Drittel der Investoren an, dass sich ihre Wirkungsmessung seit Beginn ihrer Aktivitäten professionalisiert hat. Knapp ein Fünftel der Investoren sieht keine Professionalisierung in der Wirkungsmessung seit Beginn ihrer Aktivitäten. Ein geteiltes Bild zeigt sich auch bei der Transparenz und der öffentlichen Kommunikation.

So sehen nur 29,41 Prozent eine Steigerung in diesen Punkten.

Zudem ergibt sich unter den zehn wichtigsten externen Ansätzen, die wir analog zur Erhebung des GIIN abgefragt haben die Beobachtung, dass Investoren und Intermediäre drei einheitliche Favoriten nennen, diese jedoch unterschiedlich bzw. gar nicht angewandt werden. Investoren nennen vor allem IRIS+ (Global Impact Investing Network Impact Measurement Tools), United Nations Principles for Responsible Investment (UNPRI) und den Social Reporting Standard (SRS). Jedoch wenden Investoren, sofern Wirkung gemessen wird, überwiegend eigene,

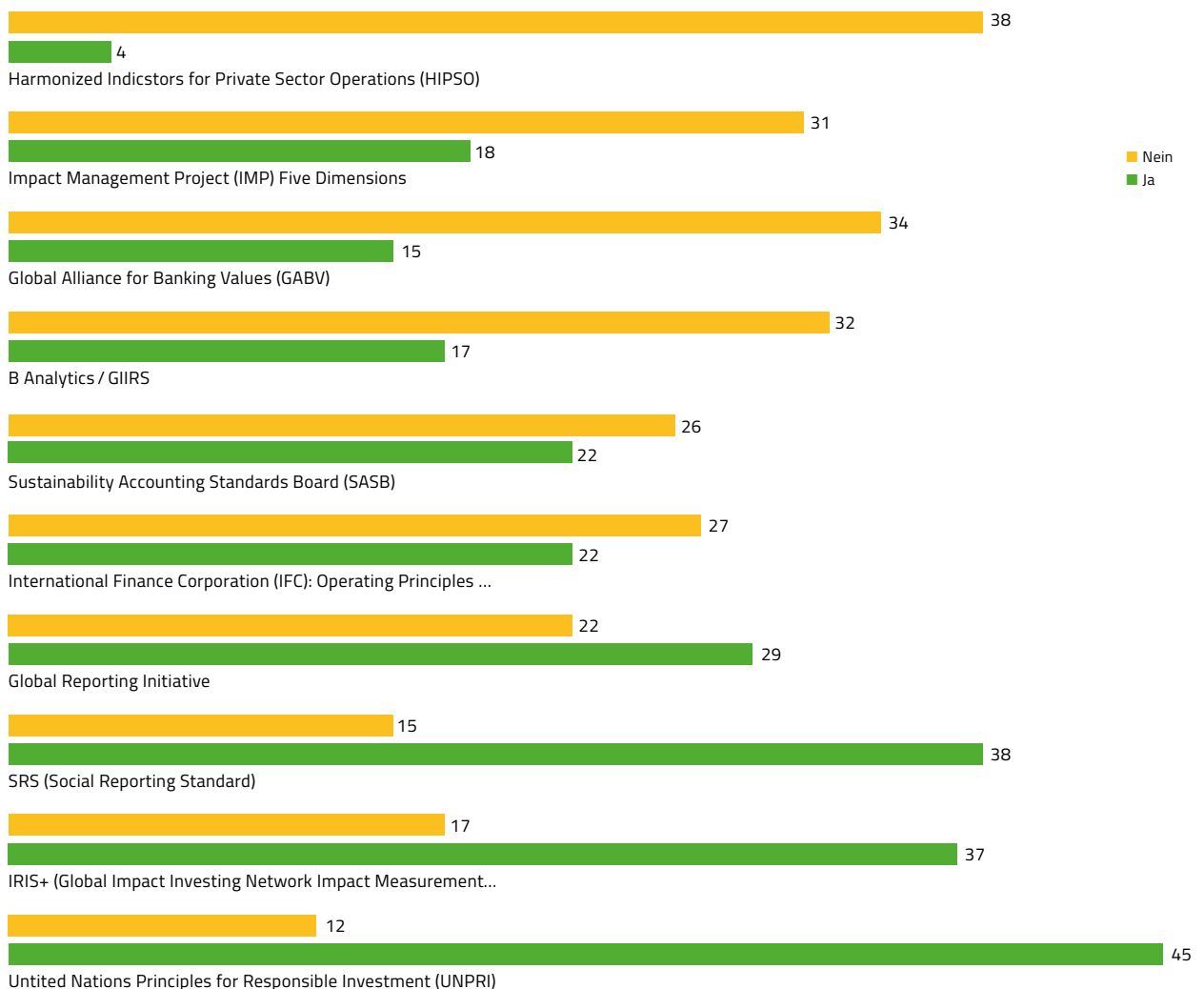
interne Messansätze an und verfolgen keine bereits entwickelte Lösung. Intermediäre nennen Methoden wie die United Nations Principles (UNPRI), IRIS (das Instrument des Global Impact Investing Network) und den Social Reporting Standard, während die Harmonized Indicators (HIPSO) im Feld nicht bekannt sind.

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 von allen Gruppen durchaus gesehen und betont wird,

Abbildung 11

Welche Wirkungsmessungsmethoden kennen Sie?

Investoren und Intermediäre – Anzahl Antworten



ergibt sich bei genauerem Hinsehen ein sehr vielfältiges Bild des tatsächlichen Vorgehens unter denjenigen, die Wirkungsmessung praktizieren: Wirkung wird vor allem auf Grundlage des Handlungsfeldes identifiziert, in das investiert wird, aber auch auf der Basis von Zielvereinbarungen und Controlling, qualitativem Expertenfeedback oder quantitativer empirischer Datenerhebung nach wissenschaftlichen Standards. Seltener spielen Unternehmensziele der Investees oder eigene Organisationsziele eine Rolle. Bei der Frage nach Risikofaktoren bei wirkungsorientierten Investitionen wird der Faktor Wirkungsmessung bei Investoren mehrheitlich als Risiko gesehen (52,9%). Intermediäre schätzen dies fast gleich ein (46,5%).

Es ist insgesamt zu konstatieren, dass, obwohl Wirkungsmessung ein essentieller Teil von Impact Investments darstellt, nicht von einer Allgemeingültigkeit und einem standardisierten Vorgehen im Feld gesprochen werden kann. Vielmehr besteht eine kleinteilige, spezifische Wirkungsmessungspraxis je nach Handlungsfeld und Ressourcenverfügbarkeit.

„IN DER LOGIK UNSERES MODELLS IST BEREITS EINE IMPACT-MESSUNG ENTHALTEN: DAS WICHTIGSTE IST, DASS DIE ABSOLVENTEN EIN EINKOMMEN GENERIEREN UND DAS ERFASSEN WIR ALLEIN SCHON DURCH DIE RÜCKZAHLUNGEN. DOCH DIE REICHT UNS NICHT, DAHER FÜHREN WIR ZUSÄTZLICH NOCH UMFRAGEN DURCH.“

Florian Kollewijn, Gründer und CEO, Chancen eG

Im internationalen Vergleich kann man ein ähnliches Bild bei der Verteilung zwischen interner und externer Handhabung der Wirkungsmessung ablesen, das sich allerdings zu ändern beginnt. Der GIIN Annual Impact Investor Survey 2019 stellte fest, dass 63 Prozent der befragten Impact Investment Investoren interne Verfahren durchführen, dagegen benutzen laut GIIN 2020 89 Prozent der Teilnehmer zumindest eine externe Ressource in der Praxis der Wirkungsmessung.¹⁵ Nur 37 Prozent der Investoren führen externe standardisierte Verfahren durch. Vergleicht man die Resultate der beiden Studien mit Blick auf den Prozentsatz der Teilnehmer, die keine aktive Wirkungsmessung durchführen, zeigt der internationale Vergleich eine erhebliche Diskrepanz. 50 Prozent der Investoren des deutschen Marktberichts gaben an, keine aktive Wirkungsmessung durchzuführen, im Gegensatz zu nur 2 Prozent bei der GIIN Studie. Die Ergebnisse im Bereich Wirkung quer durch alle Marktgruppen hinweg zeigen, dass das Entwicklungspotenzial des Marktes sehr groß zu sein scheint. In den nächsten Jahren sind hier Chancen zur Standardisierung und Professionalisierung gegeben.

¹⁵ GIIN (2020): Annual Impact Investor Survey 2020. The Tenth Edition. S. 45 ff.

Roots of Impact: Schnittstellenfunktion: Blended Finance, Impact Investing und wirkungsorientierte Incentives



„Wirkungsmessung ist zentral für unser Handeln, bei uns dreht sich alles um Wirkungsmessung und davon abgeleitet: wie kann man diese Wirkung finanzieren.“

Björn Strüwer, Gründer & CEO, Roots of Impact

Im Januar 2015 wurde Roots of Impact als unabhängige Beratungsfirma gegründet, die eng mit öffentlichen Geldgebern und Impact Investoren auf der ganzen Welt zusammenarbeitet, um leistungsstarke Unternehmen und Innovationen mit Wirkungspotenzial zu fördern. Sie agieren an der Schnittstelle von Blended Finance, Impact Investing und ergebnisorientierter Finanzierung und sind Pioniere im Bereich Impact-Linked Finance (finanzielle Incentives für markt-basierte Organisationen für die Erreichung positiver sozialer Wirkung).

Beratung für Kapitalgeber

Zum Zeitpunkt der Gründung hat Gründer und CEO Björn Strüwer eine Marktlücke im Hinblick auf die Interessenvertretung der Kapitalgeberseite gesehen. Daraus ist die Idee entstanden einen Intermediär zu schaffen, der sich auf die Beratung unterschiedlicher

Kapitalgeber fokussiert: von Investoren wie Family Offices, Stiftungen bis hin zu Entwicklungsgesellschaften wie die KfW, die Deutsche Gesellschaft für Internationale Zusammenarbeit (GIZ) und die Direktion für Entwicklung und Zusammenarbeit der Schweiz (DEZA). Dabei richtet sich der thematische Fokus immer nach dem Partner bzw. den einzelnen Ländern wie bspw. Lateinamerika, Ostafrika und Bangladesch. Roots of Impact arbeitet in folgenden Tätigkeitsbereichen:

1. Entwicklung und Implementierung innovativer Finanzierungslösungen, bei denen öffentliches und katalytisches Kapital private Investitionen mobilisiert (bspw. durch Innovative & Blended Finance Fonds und Social Impact Incentives (SIINC)).
2. Zugang zu Finanzmitteln für Impact-Unternehmen durch eine Social Finance Academy: Aufbau unterstützender Ökosysteme, Vermittlung entscheidender Fähigkeiten und Programmdurchführung für den Zugang zu wirkungsorientierter Finanzierung.
3. Forschung, Bildung und Beratung: Engagement für die Verbesserung der Evidenzbasis und den Austausch von Wissen über effektive Wirkungsfinanzierung

„Good will“ reicht nicht aus

„Incentives spielen eine wesentliche Rolle bei großen Investoren. Es wird erwartet, dass eine bestimmte Wirkung erzielt wird und gleichzeitig eine finanzielle Rendite dabei entsteht, allein aus ‚Goodwill‘ investiert

keiner.“ Björn Strüwer, Gründer und CEO, Roots of Impact.

Um weitere Anreize zu schaffen hat Roots of Impact gemeinsam mit der Schweizer Eidgenossenschaft (SDC) die Social Impact Incentives (SIINC) ins Leben gerufen. SIINC ist ein Finanzierungsinstrument, das High-impact Unternehmen mit zeitlich limitierten Premium Payments belohnt, die einen sozialen Impact erzielen. Die zusätzlichen Einnahmen ermöglichen es den Unternehmen ihre Profitabilität zu verbessern und durch Investment zu skalieren.

Aufklärungsarbeit für weiteres Wachstum ausschlaggebend

„Um zukünftig den Impact Investing Markt zu skalieren, braucht es aber durchaus mehr, unter anderem ein stärkeres Augenmerk auf Aufklärungsarbeit. Wir müssen anfangen mehr über Impact zu reden.“ Björn Strüwer.

Um den deutschen Impact Investing Markt weiter voranzutreiben, wünscht sich der Gründer und CEO mehr Unterstützung von regulatorischer Seite, bspw. durch Steueranreize und Zuschüsse, wie es bereits in Großbritannien gehandhabt wird. Im Hinblick auf eine politische Fürsprache und eine strategische Lobbyarbeit sieht er den größten Handlungsbedarf. Aktuell fehle eine gemeinsame Stimme gegenüber der Politik, so dass die Interessengruppen nicht allein kämpften.

Bonventure: Vorreiter im Impact Investing Markt



„Wir messen und quantifizieren die soziale Wirkung jedes geförderten Unternehmens. Deswegen sprechen wir von High-Impact Investing.“ Dr. Erwin Stahl, Geschäftsführer, Bonventure Management GmbH

Bonventure war der erste Anbieter von sozialem Risikokapital im deutschsprachigen Raum. 2002 wurde Bonventure mit finanzieller Unterstützung von vier vermögenden Familien ins Leben gerufen. Was mit einem Sprung ins kalte Wasser begann, führte heute zu einem Investitionsvolumen von bisher ca. € 40 Mio.

„Wir bei Bonventure fokussieren uns auf Problemfelder im deutschsprachigen Raum, teilweise auch im EU Ausland, dabei liegt das Augenmerk stets auf innovativen, skalierbaren Projekten“, so Geschäftsführer Dr. Erwin Stahl.

Bonventure agiert selbst als Sozialunternehmen

Bonventure bietet Investoren die Möglichkeit über Fonds soziales Risikokapital an Sozialunternehmen

zu vergeben. Bei Erreichung der festgelegten gesellschaftlichen Wirkungsziele der Sozialunternehmen wird das Team der BonVenture Management GmbH an den finanziellen Gewinnen der Fonds beteiligt. Ein Teil der Gewinnbeteiligung wird an die gemeinnützige BonVenture gGmbH gespendet, so dass BonVenture selbst ein Sozialunternehmen ist. Die Organisationen, in die BonVenture investiert, sind Start-Ups oder Unternehmen in der Wachstumsphase und werden ab einem Kapitalbedarf von € 500.000 unterstützt. Seit der Gründung im Jahr 2003 wurden bereits 50 Sozialunternehmen finanziert. Die Arbeit der Sozialunternehmen haben bisher 4.200.000 Menschen erreicht und 180.000 Tonnen CO2 eingespart.

In diesem Jahr hat BonVenture bereits seinen vierten Fonds für High Impact Investing aufgelegt. Zielgröße ist ein Fondsvolumen von bis zu 50 Mio Euro. Außerdem hat BonVenture den MRI-Pilotfond für Stiftungen mitinitiiert und verwaltet.

Finanzieller Erfolg und nachweisbare Wirkung

Bei BonVenture liegt die Rendite im oberen einstelligen Bereich. „Bis 2010 war das Thema Impact Investing noch nicht weit verbreitet. Insbesondere in den letzten 3 bis 4 Jahren ist eine zunehmende Dynamik spürbar. Dies macht sich auch dadurch deutlich, dass das Thema nicht mehr erklärungsbedürftig ist.“ – Dr. Erwin Stahl

Wirkungsmessung ist essentiell

„Wir investieren in Unternehmen, wie beispielsweise die Chancenwerk eG, die mit ihrer Arbeit gesellschaftlichen Mehrwert schaffen. Dabei gehen wir weiter als übliche Nachhaltigkeitsfonds, die lediglich bestimmte Unternehmen ausschließen – wir messen und quantifizieren die soziale Wirkung jedes geförderten Unternehmens und vergleichen diese Werte auch mit den vom Investorenbeirat gesetzten Zielgrößen. Deswegen sprechen wir von High-Impact Investing.“
Dr. Erwin Stahl

Alleinstellungsmerkmal durch EuSEF-Zertifizierung

Zudem ist das Unternehmen als einziger deutscher registrierter „European Social Entrepreneurship Funds“ (EuSEF)-Manager ausgezeichnet. Voraussetzung hierfür sind die Einhaltung spezifischer Regulierungsvorschriften, die an die BaFin berichtet werden. „Auch wenn für uns das Reporting mit deutlich erhöhtem Aufwand verbunden ist, so sehen wir es als essentiellen Bestandteil unseres Social Impact Investmentkonzepts.“

Die Projekte, die ausgewählt werden, durchlaufen einen traditionellen Due Diligence Prozess, wie bei klassischen VC Fonds. Um das Reporting über Wirkung im Sektor stärker voranzutreiben, wünscht sich Erwin Stahl insbesondere einheitliche und allgemeine Richtlinien:

„Einheitliche Guidelines für Impact Reporting sind notwendig, idealerweise sollten solche Richtlinien von einer international etablierten Instanz, wie der EVPA herausgebracht werden.“

Finanzielle Rendite und Wirkung sind kein Widerspruch: Impact Investments häufig erfolgreich und eine hervorragende Ergänzung des Portfolios.

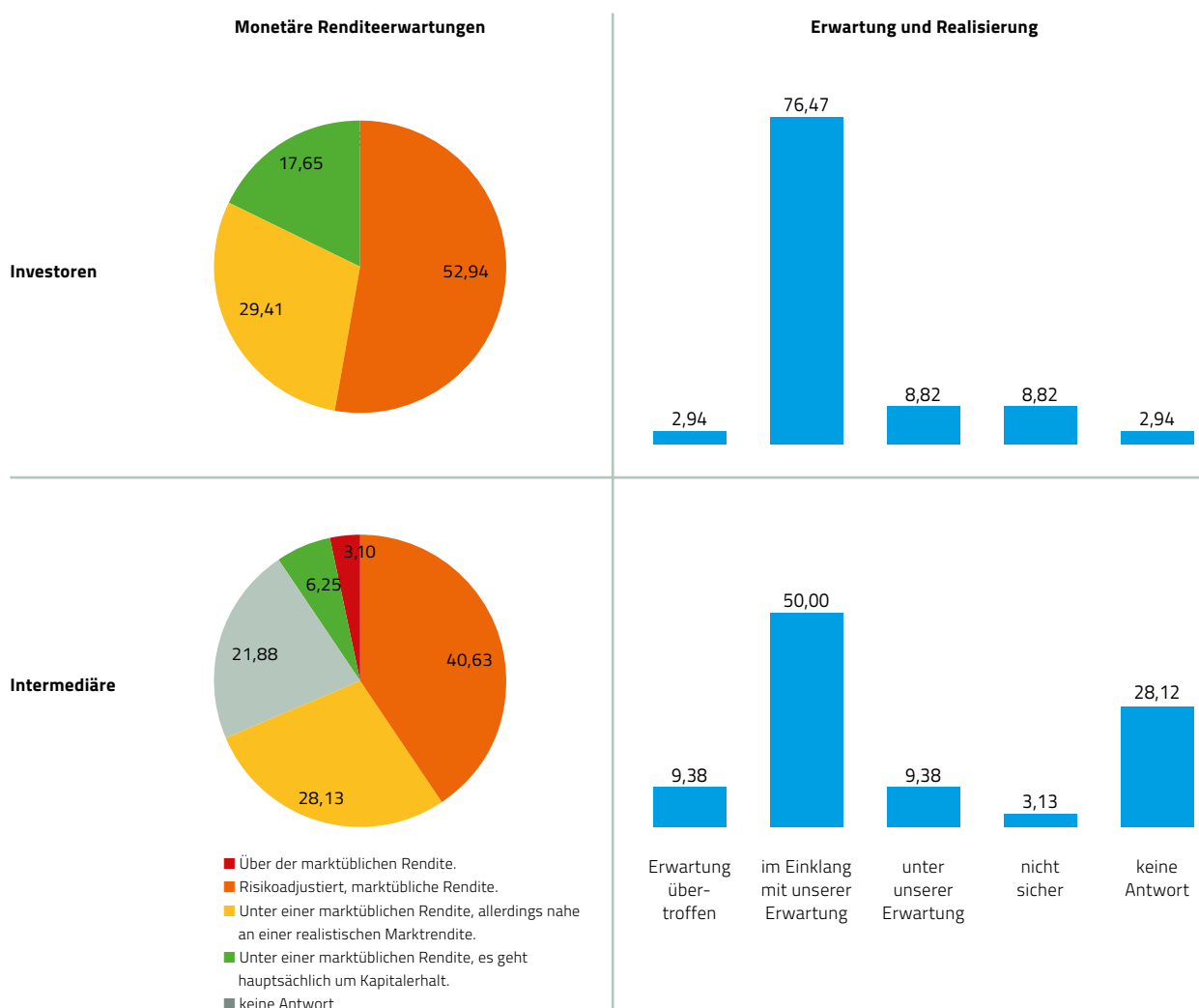
Noch immer ist das Vorurteil weit verbreitet, dass nachhaltige Geldanlagen mit einem negativen Trade-off auf der Seite der zu erzielenden monetären Rendite einhergehen. Die in der vorliegenden Studie befragten Teilnehmer konnten diesen Mythos entkräften. Mehr als drei Viertel (76,4 %) der Investoren sehen die finanziellen

Erträge ihres Impact Investment Portfolios im Einklang mit ihren Erwartungen. Diese Einschätzung deckt sich fast eins zu eins mit den Zahlen des GIIN Annual Impact Investor Survey 2019 (77 %). 3 Prozent der Investoren geben an, das Ergebnis in puncto finanzieller Erträge ihres Portfolios übertroffen zu haben. Der internationale Markt zeigt in dieser Kategorie einen Vergleichswert von 14 Prozent (2019) bzw. 20 Prozent (2020) an.¹⁶ Knapp 9 Prozent konnten ihre Erwartungen nicht erfüllen. Hier kann wiederum eine exakte Abbildung der internationalen

Abbildung 12

Erwartung und Erfüllung monetärer Renditeerwartungen

Investoren und Intermediäre – Angaben in Prozent



16 Vgl. GIIN (2019): Annual Impact Investor Survey 2019 & GIIN (2020) Annual Impact Investor Survey 2020.

„DER GROSSTEIL UNSERER ANLEGERINNEN UND ANLEGER HAT KEINE HOHEN RENDITEERWARTUNG, SONDERN ES GEHT IHNEN VOR ALLEM DARUM, DASS IHR GELD DIE LEBENSUMSTÄNDE VON MENSCHEN MIT NIEDRIGEM EINKOMMEN IM GLOBALEN SÜDEN VERBESSERT.“

Roman Lorenz, Geschäftsführer Förderkreis Oikocredit Norddeutschland

Daten festgestellt werden. Die restlichen 11 Prozent der Investoren konnten die Frage nicht sicher beantworten bzw. beantworteten diese nicht. Bei der Wirkungsdimension zeigt sich ein ähnliches Bild. Hier erfüllten sich bei 67,6 Prozent der Investoren die Erwartungen, 5,8 Prozent konnten die Ziele nicht erreichen und 3 Prozent übertrafen die Ziele. 23 Prozent waren sich nicht sicher bzw. beantworteten die Frage nicht. Bei näherer Betrachtung der Erwartungsangaben und Renditerealisierung gaben 90 Prozent der Stiftungen an, eine marktübliche Renditeerwartung an ihre Impact Investments anzulegen und diese auch realisieren zu können. 10 Prozent der Stiftungen übertrafen sogar ihre Erwartungen. Bei Family Offices konnten 100 Prozent derjenigen, die eine marktübliche Rendite anvisierten, ihre Erwartungen einhalten. Auch das Bild bei weiteren institutionellen Anlegern lässt den Schluss zu, dass sich wirkungsorientierte Investitionen und marktübliche Renditen nicht ausschließen. 84 Prozent der institutionellen Anleger konnten mit ihren Impact Investments marktübliche Rendite erwirtschaften. Die Renditeerwartungen liegen bei über der Hälfte der Investoren bei risiko-adjustierten marktüblichen Erträgen, bei knapp 30 Prozent unter marktüblichen Renditen, und bei 18 Prozent geht es nur um Kapitalerhalt. Zwei Drittel der institutionellen Anleger sehen ihre Wirkungserwartung als realisiert an.

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 der Intermediäre erwarten marktübliche, risiko-adjustierte Renditen, knapp 30 Prozent weniger als marktübliche Erträge, und 22 Prozent gaben auf die Frage keine Antwort. Zudem geben 28 Prozent der Intermediäre zu den sozialen / ökologischen Erwartungen „keine Antwort“ an. Insgesamt ergibt sich jedoch ein Bild weitgehend erfüllter finanzieller und etwas weniger einheitlicher sozialer bzw. ökologischer Ertragserwartungen.¹⁷

Dem korrespondiert die Wahrnehmung der Risiken, die von Investoren vor allem in der unzureichenden Managementkapazität 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.

¹⁷ Auf Basis der erhobenen Daten des GIIN Annual Impact Investor Surveys 2020 kann in der Vergleichsgruppe der Investoren festgestellt werden, dass mit 68 Prozent bei GIIN die Kategorie „im Einklang mit unserer Erwartung“ 9 Prozentpunkte unter der deutschen Vergleichsgruppe liegt. In der Kategorie „übertrafen“ ist das GIIN Sample 17 Prozentpunkte über den Wert des deutschen Samples. Hingegen liegt in der Kategorie „unter unseren Erwartungen“ das GIIN Sample ca. 3 Prozent über dem deutschen Sample. (vgl. GIIN Annual Impact Investor Survey 2020, S. 59 ff.)

7 Impact Investing in Deutschland – Transparenz schaffen und Austausch fördern

Fehlendes Marktverständnis und Intransparenz sind die Herausforderungen für die weitere Entwicklung des Impact Investing Markts in Deutschland.

Fragt man die Marktakteure nach den größten Hindernissen für die Entwicklung des Impact Investing Markts, nennen über 50 Prozent der Investoren und fast 50 Prozent der Intermediäre die Intransparenz des Marktes an erster Stelle. 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, welche die Investees sogar an erster Stelle nennen (allerdings bei 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 Notwendigkeit für die künftige Stärkung von Managementkompetenzen bzw. Capacity-Buidling. Im internationalen Vergleich ist zu beobachten, dass darüber hinaus Themen wie eine Standardisierung der Wirkungsmessung, die Unterstützung des Gesetzgebers und die Erhöhung der Transparenz durch Investitionsbeispiele als noch vorhandene Hemmnisse bzw. Herausforderungen für die Entwicklung des Markts angegeben werden.¹⁸

Die Wahrnehmung der Marktteilnehmer, die bereits im Impact Investing aktiv sind, geht von einer gestärkten Dynamik des Marktaufbaus, also in erster Linie von Lernprozessen der Marktakteure selbst und sehr viel weniger von Fragen der Gesetzgebung aus. 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).

Mit dieser Priorisierung beschreiben die Marktakteure, die sich in dieser Erhebung geäußert haben, zugleich mögliche Aufgaben für die Agenda der Bundesinitiative Impact Investing für die nähere Zukunft.

„VERNETZUNG, STÄRKUNG, SICHTBARKEIT. DIE TRANSPARENZ IM SEKTOR IST GENERELL NOCH SEHR GERING, WAS DAS ARBEITEN ZUSÄTZLICH ERSCHWERT.“

Markus Sauerhammer, Vorstandsvorsitzender, SEND e. V.

7.1 Ausblick: Impact Investing und die COVID-19-Krise

Die Corona-Pandemie als Katalysator für nachhaltige Geldanlagen: Impact Investing wird als Teil der Lösung gesehen.

Eine erhebliche Anzahl der Teilnehmer füllten die Online-Erhebung zu Beginn 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 die Fallstudien-Interviews mit Vertretern der Organisationen nach dem 19. März 2020, mehrheitlich im April und Mai statt. Die Ergänzung durch die Fallstudien erlaubt es uns demnach, ein etwas genaueres Bild über den Einfluss der Pandemie auf den Impact Investing Markt in Deutschland 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

¹⁸ Siehe dazu: GIIN (2020): Annual Impact Investing Survey 2020. The Tenth Edition. S. 8 ff.

Tabelle 4

Hemmnisse für die Entwicklung des Marktes (Investoren und Intermediäre)

	Investoren		Intermediäre	
	Prozent	Anzahl	Prozent	Anzahl
in der Intransparenz des Marktes.	52,94	18	46,88	15
in mangelndem Marktverständnis (potenzieller) Investoren.	41,18	14	37,50	12
im Fehlen von (einheitlichen) Methoden zur Messung von sozialer bzw. ökologischer Wirkung.	41,18	14	25,00	8
in der Komplexität des Geschäftsmodells.	35,29	12	25,00	8
in fehlenden Managementkompetenzen von Investees.	29,41	10	6,25	2
in Legitimationsproblemen aufgrund von White bzw. Green Washing	23,53	8	28,13	9
im Fehlen von intermediären Strukturen	17,65	6	18,75	6
in fehlenden Retail-Produkten für Privatanleger (bis € 100.000 Anlagevermögen)	14,71	5	15,63	5
in regulatorischen Rahmenbedingungen	11,76	4	40,63	13
in fehlender Vergleichbarkeit von Ergebnissen in der Wirkungsdimension	11,76	4	9,38	3
im Aufzeigen von Ergebnissen im Rahmen der Wirkungsmessung.	8,82	3	3,13	1
in fehlender einheitlicher Wirkungsmessungskommunikation.	2,94	1	9,38	3

Tabelle 5

Wesentliche Treiber des Marktes (Investoren, Intermediäre und Investees)

	Investoren		Intermediäre		Investees	
	Prozent	Anzahl	Prozent	Anzahl	Prozent	Anzahl
Verbesserung der Informationslage und Markttransparenz	85,29	29	53,13	17	77,78	7
Erhöhter Druck auf der Kapitalgeberseite	52,94	18	56,25	18	66,67	6
Ausdifferenzierung der Anlageklassen	32,35	11	12,50	4	0,00	0
Steuererleichterung von Impact Investments (bspw. Absetzbarkeit)	32,35	11	37,50	12	55,56	5
Politische Entwicklungen	29,41	10	25,00	8	33,33	3
Dynamik in der Entwicklungsfinanzierung	29,41	10	3,13	1	0,00	0
Impact Investing als wichtiger Baustein in der Ausbildung von Finanzpersonal	17,65	6	18,75	6	22,22	2
Mögliche Umwandlung von Impact Investitionen in Projektförderung	5,88	2	18,75	6	22,22	2
Erhöhter Druck auf der Kapitalnehmerseite	0,00	0	12,50	4	22,22	2

SDG 3 Gesundheit und Wohlergehen zeigt. Dieser positive Marktausblick wird von anderen Befragungen unter Marktakteuren bestätigt, 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.

Erste Stimmen sehen aber auch die hohe Resilienz von Impact Investing und nachhaltigen Geldanlagen. Impact Investments haben nicht nur eine positive Wirkung auf unser bestehendes System, sondern minimieren nachweislich perspektivisch auch Risiken.

8 Zusammenfassung und Handlungsempfehlungen

Der deutsche Impact Investing Markt ist von deutlichem Wachstum geprägt und findet seinen Weg in den Mainstream.

Der Ausgangspunkt der hier vorliegenden Studie kann auf eine Informationslücke über den deutschen Impact Investing Markts zurückgeführt werden. Zweifelsohne erfährt das Thema eine hohe dynamische Entwicklung weltweit, aber auch in Deutschland. Allerdings gibt es Anhaltspunkte, dass der deutsche Impact Investing Markt im Vergleich zu anderen europäischen Ländern wie Großbritannien, Frankreich oder Spanien noch erhebliches Entwicklungspotenzial besitzt. Die Ende 2019 durchgeführten Stakeholder-Dialoge der Biii in Zusammenarbeit mit dem CSI in München, Hamburg und Berlin gaben deshalb einen ersten wertvollen Input über die aktuelle Situation in Deutschland. Hohe Intransparenz, fehlender Wissenstransfer, uneinheitliches Vorgehen in der Wirkungsmessung sowie stärkere Interessensvertretung für den Sektor waren die zentralen Gesprächsgegenstände dieser Dialoge. Die Onlineerhebung ergänzte die Dialoge um weitere Aspekte und versuchte somit, ein einheitliches Bild des Sektors zu zeichnen und darüber hinaus eine erste vorsichtige Quantifizierung des Marktes vorzunehmen.

Insgesamt ist zu konstatieren, dass der Markt von einer überaus großen Vielfalt geprägt ist und sich in den letzten 5 Jahren erheblich vergrößert hat. Mit einem Investitionsvolumen von mehr als € 6 Mrd., unter Einbeziehung der beiden formulierten Verständniskategorien, ist der Impact Investing Markt nicht mehr als kleine Randerscheinung zu bezeichnen, sondern vielmehr als ein dynamischer Wachstumsmarkt. Betrachtet man die quantitativen Ergebnisse näher, kann bei einem engen Verständnis von Impact Investing ein Investitionsvolumen von € 2,9 Mrd. identifiziert werden. Im Vergleich zu früheren Erhebungen repräsentiert diese Zahl eine bemerkenswerte Größe, die zudem konzeptionell präziser eingegrenzt werden kann, weil das Definitions-dilemma nach Anlagestrategien aufgelöst wurde. Dieses Marktsegment basiert auf einem rigorosen Verständnis der markt-bildenden Akteure im Feld.

Die zurückliegenden 5 Jahre sind also von einem enormen dynamischen Wachstum, aber auch einer Diversifizierung des Marktes in allen Segmenten und Anlageklassen geprägt. Triebfeder dieses Wachstums sind, laut Erhebung, insbesondere Stiftungen und Family Offices mit einem Anteil von allein € 750 Mio. Investitionsvolumen und einem engen Verständnis von Impact Investments als Anspruch. Auch bei den Anlageklassen wird die dynamische Entwicklung des Marktes sichtbar. Mittlerweile sind Impact Investments in allen wichtigen Anlageklassen verbreitet. Dies bedeutet einen weiteren Schub für die Entwicklung des Marktes.

„AM ANFANG WURDEN WIR VON TRADITIONELLEN INVESTORENKOLLEGEN EHER SKEPTISCH BETRACHTET, IM SINNE VON ‚COOLE IDEE, MACHT MAL‘, ABER MITTLERWEILE WERDEN WIR ALS ERNSTZUNEHMENDE UND LEGITIME PARTNER GESEHEN UND HABEN CO-INVESTMENTS MIT RENOMMIERTEN VCS IN DER SZENE, BEI DENEN WIR BESONDERS FÜR UNSERE EXPERTISE IN BESTIMMTEN IMPACT-BEREICHEN GESCHÄTZT WERDEN.“

Felix Ferstl, Investment Manager, Ananda Impact Ventures

Auch der oft zitierte Mythos, dass Impact Investments keine marktüblichen Renditen realisieren, konnte anhand der Befragung, entkräftet werden. Vielmehr zeigt sich, dass Impact Investments eine sehr starke finanzielle Performance erzielen und zugleich die angepeilten sozialen bzw. ökologischen Erträge davon nicht beeinflusst werden. Nach Aussagen unserer Interviewpartner bestätigte sich diese Resilienz des Impact Investing Marktes auch in der während unserer Studie akut werdenden Covid-19-Krise.

„AN SICH EMPFINDE ICH DAS NETZWERK ALS SEHR GUT, ABER IN DEUTSCHLAND IST DIE COMMUNITY IMMER NOCH SEHR KLEIN UND ÜBERSCHAUBAR, JEDOCH WÄCHST SIE KONTINUIERLICH. (...) BESONDERS POSITIV IST, DASS SICH IMMER MEHR GROSSE AKTEURE UND AKTEURE AUS DEM MAINSTREAM-BEREICH FÜR IMPACT INVESTING INTERESSIEREN, DAS WÄRE VOR EINIGEN JAHREN NOCH UNDENKBAR GEWESEN.“

Stephanie Petrick, Leitung Impact Investing, PHINEO.

Bundesinitiative Impact Investing als Netzwerk- und Wissensplattform für Impact Investing in Deutschland

In ihrer Priorisierung der Faktoren, die den Markt weiter stärken können, formulierten 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 für die Entwicklung eines besseren Marktverständnisses unter Investoren.
- Methoden der Wirkungsmessung und Lernprozesse zur Komplexität der Geschäftsmodelle.
- Capacity-Building für Akteure.
- Regulatorische Verbesserungen der Rahmenbedingungen (nachrangig).

„WIR BRAUCHEN MEHR BEWUSSTSEIN DAFÜR, DASS DIE UMSETZUNG EINES SOCIAL IMPACT BONDS (SIBS) FINANZIELLE UND NICHT-MONETÄRE UNTERSTÜTZUNG BENÖTIGT. ES BRAUCHT EINEN DEUTSCHEN ANSATZ VON WIRKUNGSORIENTIERTER FINANZIERUNG. AUSSERDEM FEHLEN EXTERNE ANSPRECHPARTNER, AUCH BEI DER BUNDESREGIERUNG.“

Nina Zündorf, Verantwortliche für SIBs, Deutsches Rotes Kreuz

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 liefern vertiefende Anschauung der Praxis und erhöhen somit die Transparenz und Anschaulichkeit. 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.

„IN DEN VERGANGENEN JAHREN HAT BEISPIELSWEISE FASE DAZU BEIGETRAGEN VIEL KAPITAL ZU MOBILISIEREN. FÜR DIE KOMMENDEN JAHRE WÜNSCHEN WIR UNS EINE NOCH BESSERE INFRASTRUKTUR, EINEN WEITEREN AUSBAU UND EINE INTENSIVIERUNG DER NETZWERKE.“

Laura Haverkamp, Partnerin, Ashoka gGmbH.

Die Marktstudie 2020 stellt eine Grundlage 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 (mindestens ca. alle drei Jahre).
- einen Beitrag zum europäischen Vergleich der Marktentwicklung.
- eine Basis für eine kontinuierliche Rückkoppelung für die Arbeit der Bundesinitiative Impact Investing und zugleich Evaluation ihrer strategischen Ausrichtung.
- eine verbesserte Datenbasis für die öffentliche Argumentation zur Interessenvertretung und Politikberatung.

9 Die Partner der Studie



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.



Centrum für soziale Investitionen und Innovationen (CSI), Universität Heidelberg

Das 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. Das CSI trägt mit seiner Forschung zum grundlegenden theoretischen

Verständnis, zum anwendungsbezogenen Wissen und zu politischen sowie strategischen Debatten in Zivilgesellschaft und Drittem Sektor bei und definiert so diesen Bereich neben Markt und Staat. 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.

BMW Foundation

Herbert Quandt

BMW Foundation Herbert Quandt

Die BMW Foundation Herbert Quandt inspiriert Führungspersönlichkeiten weltweit, ihre gesellschaftliche Verantwortung wahrzunehmen und sich als Responsible Leaders für eine friedliche, gerechte und nachhaltige Zukunft einzusetzen. Mit unseren Aktivitäten wollen wir die Nachhaltigen Entwicklungsziele der Agenda 2030 der Vereinten Nationen unterstützen.

Wir inspirieren mit unseren Programmen Führungspersönlichkeiten dazu, ihr gesellschaftliches und politisches Engagement weiterzuentwickeln – über Sektoren-, Kulturen- und Ländergrenzen hinweg.

Wir vernetzen Führungspersönlichkeiten durch unser globales Responsible-Leaders-Netzwerk, das sich durch Vielfalt und Freude an der Zusammenarbeit auszeichnet und durch gemeinsames Handeln positiven Wandel vorantreibt.

Wir investieren in die Zukunft und unterstützen die systemische Transformation der Wirtschafts- und Finanzwelt im Rahmen der UN Nachhaltigkeitsziele, um eine neue Balance von Wirtschaft, Gesellschaft und Umwelt zu erreichen.



Bundesverband Deutscher Stiftungen

Der Bundesverband Deutscher Stiftungen vertritt die Interessen der deutschen Stiftungen gegenüber Öffentlichkeit, Politik und Verwaltung. Wir bieten unseren mehr als 4.500 Mitgliedern zahlreiche Veranstaltungen, vielfältige Vernetzung, umfassende Fachinformation und persönliche Beratung. Darüber hinaus unterstützen wir auch zukünftige Stifterinnen und Stifter auf ihrem Weg.

| BertelsmannStiftung

Bertelsmann Stiftung

Die 1977 von Reinhard Mohn gegründete Bertelsmann engagiert sich in den Feldern Bildung, Europa, Demokratie, Gesundheit, Werte und Wirtschaft. Das Projekt „Impact Investing“ erforscht das Potenzial innovativer Investitionsformen bei der Lösung gesellschaftlicher Herausforderungen. Im Rahmen dieses Projektes unterstützt die Bertelsmann Stiftung bereits seit 2014 das National Advisory Board. Unter dem Vorsitz von Dr. Brigitte Mohn kamen Experten aus Sozialwirtschaft, Finanzwirtschaft, Philanthropie, Wissenschaft und öffentlicher Hand zusammen und entwickelten nach einer Bestandsaufnahme Handlungsempfehlungen für die Weiterentwicklung von Impact Investing in Deutschland.

Quellenverzeichnis

- Bertelsmann Stiftung (2016): Social Impact Investment in Deutschland. Marktbericht 2016. Kann das Momentum zum Aufbruch genutzt werden? Gütersloh: Bertelsmann Stiftung. https://www.bertelsmann-stiftung.de/fileadmin/files/BSt/Publikationen/GrauePublikationen/Studie_ZZ_Social-Impact-Investment-in-Deutschland-2016_2016.pdf
- EUROSIF (2014): European SRI Study 2014. <http://www.eurosif.org/wp-content/uploads/2014/09/Eurosif-SRI-Study-20142.pdf>
- Forum Nachhaltige Geldanlagen e. V. (2019): Marktbericht Nachhaltige Geldanlagen 2019 – Deutschland, Österreich und die Schweiz. https://www.forum-ng.org/images/stories/Publikationen/fng-marktbericht_2019.pdf
- Forum Nachhaltige Geldanlagen e. V. (2020): Marktbericht Nachhaltige Geldanlagen 2020 – Deutschland, Österreich und die Schweiz. <https://fng-marktbericht.org/marktbericht-pdf-viewer/>
- Global Impact Investing Network (2019): Annual Impact Investor Survey 2019. The Ninth Edition. https://thegiin.org/assets/GIIN_2019%20Annual%20Impact%20Investor%20Survey_webfile.pdf
- Global Impact Investing Network (2020): Annual Impact Investor Survey 2020. The Tenth Edition. <https://thegiin.org/assets/GIIN%20Annual%20Impact%20Investor%20Survey%202020.pdf>
- International Finance Cooperation (2019): Emerging Markets Compass. Closing the SDG Financing Gap. Trends and Data. Note 73. October 2019. <https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/842b73cc-12b0-4fe2-b058-d3ee75f74d06/EMCompass-Note-73-Closing-SDGs-Fund-Gap.pdf?MOD=AJPERES&CVID=mSHKI4S>
- OECD (2015): Social Impact Investment. Building the Evidence Base. OECD Publishing: Paris. <https://doi.org/10.1787/9789264233430-en>
- OECD (2019): Social Impact Investment 2019. The Impact Imperative für Sustainable Development. OECD Publishing: Paris. <https://doi.org/10.1787/9789264311299-en>
- Then et al. (2018): Schulverweigerung. Arbeit und Wirkung von apeiros. Ein Überblick über das Wirkungsmodell und die Wirkung von apeiros. https://www.soz.uni-heidelberg.de/wp-content/uploads/2019/09/Apeiros_CSI_Bericht_20180621.pdf
- Then (2019): Wirkungsstudie Bildung als Chance. Abschließender Projektbericht. https://www.soz.uni-heidelberg.de/wp-content/uploads/2019/09/20190606_Wirkungsstudie-BaCh_solopage.pdf

Fallstudienübersicht

Interviewpartner	Organisation	Seite
Karen Hitschke	Yunus Social Business GmbH	12
Murat Vural	Chancenwerk e. V.	13
Volker Weber	Nixdorf Capital AG	19
Dr. Johannes Knorz	4L Vision GmbH	20
Sophie Eisenmann	UBS Optimus Foundation	24
Dr. Michael Diederich	Hypo Vereinsbank	26
Frank Ackermann	SDG INVESTMENTS GmbH	29
Milena Bertram	Finance in Motion GmbH	34
Michael Berndt	ZEIT-Stiftung Ebelin und Gerd Bucerus	36
Christiane Steinmetz	Bürgerstiftung Pfalz	37
Björn Strüwer	Roots of Impact GmbH	42
Dr. Erwin Stahl	BonVenture GmbH	43

Tabellenverzeichnis

Tabelle 1: Definition Impact Investing (aktive Investoren und aktive Intermediäre)	9
Tabelle 2: Zuordnung von Kategorien / Aussagen für die Definition von Impact Investing	11
Tabelle 3: Handlungsbedarf nach UN Sustainable Development Goals (SDG)	32
Tabelle 4: Hemmnisse für die Entwicklung des Marktes (Investoren und Intermediäre)	48
Tabelle 5: Wesentliche Treiber des Marktes (Investoren, Intermediäre und Investees)	48

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Übersicht der in Fall-Vignetten dargestellten Organisationen	7
Abbildung 2: Motive Impact Investing Intermediäre	10
Abbildung 3: Motive Impact Investing Investoren	10
Abbildung 4: Impact Investing in Deutschland nach Anlagestrategien und Investorengruppen	16
Abbildung 5: Anlagestrategien und Anlageklassen – Investoren	18
Abbildung 6: Entwicklung der Anlageklassen – Einschätzungen	22
Abbildung 7: Veränderung Engagement in den letz- ten 5 Jahren – aktive Investoren Einschätzung	23
Abbildung 8: Veränderung Engagement in den letz- ten 5 Jahren – aktive Intermediäre Einschätzung	23
Abbildung 9: Anlagevolumen UN Sustainable Development Goals (SDG) – Investoren	31
Abbildung 10: Top 3 Bedarfe je Handlungsfeld in Deutschland – aktive Intermediäre und Investoren	33
Abbildung 11: Welche Wirkungsmessungsmetho- den kennen Sie?	40
Abbildung 12: Erwartung und Erfüllung monetärer Renditeerwartungen	45

Impressum

Herausgeber
Centrum für soziale Investitionen und
Innovationen (CSI)
Ruprecht-Karls-Universität Heidelberg
Bergheimer Straße 58
69115 Heidelberg
[www.soz.uni-heidelberg.de/forschungs-
stelle-csi/](http://www.soz.uni-heidelberg.de/forschungs-
stelle-csi/)

Autoren
Volker Then
Tobias Schmidt
Unter Mitarbeit von
Antonia Muhr
Julia Bahlmann
Carsten Eggersglüß

Design und Layout
ehlersgestaltung, Bielefeld

© 2020 Centrum für soziale Investitionen
und Innovationen, Universität Heidelberg

