

Volker Then und Konstantin Kehl, Heidelberg und Berlin

INVESTIEREN MIT SOZIALER WIRKUNG

Social Impact Investing

- 1 EINLEITUNG**
- 2 URSACHEN DER KONJUNKTUR WIRKUNGS-ORIENTIERTEN INVESTIERENS**
 - 2.1 Mission-Related Investment
 - 2.2 Sozialer „Investitionsstau“
 - 2.3 Wirkungsmessung
- 3 STAND UND PERSPEKTIVEN WIRKUNGS-ORIENTIERTEN INVESTIERENS**
 - 3.1 Aktueller Stand des Impact Investings in Deutschland und Europa
 - 3.2 Herausforderungen und Chancen
- 4 KURZ & KNAPP**

**Stiftung
& Sponsoring**

3|2016
ROTE SEITEN
ESV ERICH
SCHMIDT
VERLAG

Volker Then und Konstantin Kehl, Heidelberg und Berlin

Investieren mit sozialer Wirkung

Social Impact Investing

1 EINLEITUNG

Social Impact Investing – oder zu Deutsch: wirkungsorientiertes Investieren – ist die neue Zauberformel im gemeinnützigen Sektor. Nicht nur, aber auch im Stiftungsbereich wird derzeit mit großer Verve von Social Impact Bonds oder Kapitalanlagen mit Wirkung gesprochen. Seit dem britischen G7-Vorsitz im Jahr 2013 befasste sich eine internationale Task Force mit dem Thema, und ein Nationaler Beirat erkundete den Stand solcher Investitionen für die Bundesrepublik.

Im Kern geht es darum, die effektive Lösung sozialer Probleme und die Bereitstellung des hierfür benötigten Kapitals in einer sinnvollen Weise miteinander zu verbinden. Mit dieser „Indienstnahme“ des Finanz- bzw. Investitionsmarkts für soziale Zwecke ist die Erwartung verbunden, die Finanzgrundlage für Organisationen der Sozialwirtschaft – insbesondere für Sozialunternehmen – zu erweitern, um soziale Innovationen und präventive Ansätze besser fördern und in die Breite tragen zu können (Skalierung)¹. Es handelt sich etwa um Finanzierungsformen, bei denen private Anleger Investitionen tätigen und öffentliche Hände aus nachweislich ersparten Folgekosten oder zusätzlicher sozialer Wertschöpfung die Rückzahlung des Kapitals und dessen (moderate) Verzinsung gewährleisten. Hierfür ist zentral, die gesellschaftliche Wirkung von Organisationen oder Projekten, in die investiert wird, zu vermessen und zu bewerten. Zugleich wird an diese Form des Investierens die Erwartung geknüpft, dass sie Stiftungen und anderen sozialen Investoren zu einer wesentlich effektiveren Zweckverwirklichung verhelfen könnte.²

Der vorliegende Beitrag setzt sich zunächst ausführlich mit den Gründen auseinander, warum landauf, landab das Hohe Lied des Impact Investings gesungen wird. Darauf aufbauend wird erörtert, was es im Detail mit dem Thema auf sich hat, und wie die Gegenwart und Zukunft wirkungsorientierten Investierens eingeschätzt werden kann. Daran anschließend werden drei Trends identifiziert, die die Auseinandersetzung mit Impact Investing gefördert haben (und vermutlich weiter

fördern werden). Im Anschluss daran werden die Grundzüge dieser Anlagestrategie sowie verfügbare Daten für Deutschland und Europa präsentiert. Letzteres erlaubt einen kurzen Ausblick auf die Zukunft der Debatte.

2 URSACHEN DER KONJUNKTUR WIRKUNGS-ORIENTIERTEN INVESTIERENS

Es gibt drei offenkundige Trends der jüngeren Vergangenheit, die das Vertrauen in den Sinn und die Leistungsfähigkeit wirkungsorientierter Investitionen erheblich gefördert haben: Die langjährige Diskussion über Mission-Related Investment³ (2.1), der Befund eines sozialen „Investitionsstaus“ (2.2) und die zunehmende Wahrnehmung im gemeinwohlorientierten Sektor, dass die Wirkungen sozialer Investitionen bestmöglich nachgewiesen – wenn möglich: gemessen – werden sollten (2.3). Sie lassen sich also nach Argumenten gliedern, die sich eher auf das Kapitalangebot verfügbarer Anlagen einerseits und auf die Nachfrage nach Investitionen andererseits konzentrieren.

Wer mag, kann diese drei Trends als unterschiedliche Ausprägungen einer Rationalisierung oder gar „Ökonomisierung“⁴ des Sozialen verstehen, während umgekehrt die Argumentationsfigur einer „Moralisierung der Märkte“ ins Feld geführt werden darf. Beide Interpretationen eint, dass sie Wirtschaft und Soziales nicht als streng getrennte Bereiche verstehen – die sie übrigens historisch nie waren –, sondern eine wechselseitige Befruchtung annehmen.⁵

2.1 Mission-Related Investment

Unter Stiftungen und gemeinwohlorientierten Unternehmungen⁶, die ihre soziale Zweckerfüllung auf der Basis von Kapitalerträgen bestreiten, hat sich die Ansicht verbreitet, dass die satzungsgemäße Arbeit am Gemeinwohl und das Handeln am Kapitalmarkt strategisch miteinander zu ver-

1 Weiterführend Lewaldt/Meyn, S&S RS 3/2010; Meuter, S&S 4/2015, S. 40 sowie Thümler, S&S 4/2007, S. 24-25.

2 Vgl. Bertelsmann Stiftung 2014.

3 Weiterführend Sieber/Zurkinden-Erismann, S&S 6/2010, S. 42-43.

4 Weiterführend Droß/Priller, S&S 3/2012, S. 28-29.

5 Vgl. Then/Kehl, in: SozialAktuell 5/2013, S. 21-23.

6 Siehe ausführlich Frischen/Lawaldt, S&S RS 6/2008 sowie Winheller/Fein, S&S 1/2015, S. 38-40.

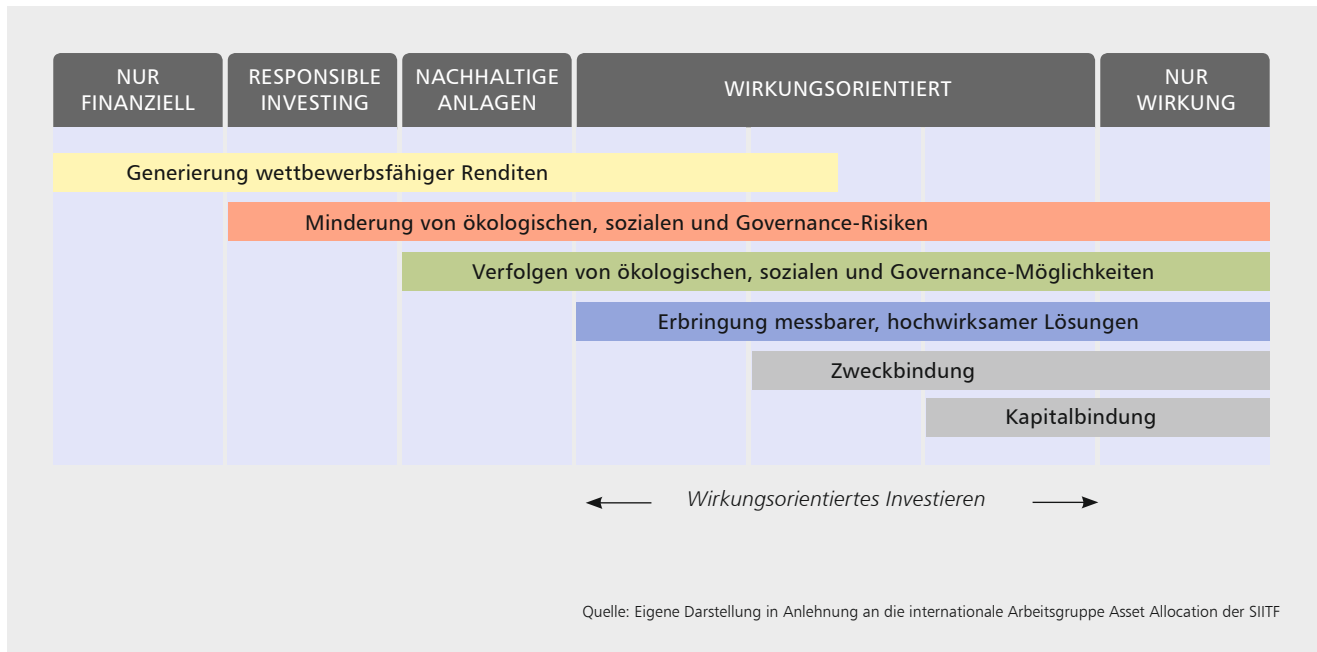


Abb. 1: Wirkungsorientiertes Investieren⁷

zahlen sind. Was landläufig mit dem Begriff Mission-Related Investment verbunden wird, ist der Versuch, das Anlageportfolio nicht ausschließlich an Renditeabsichten auszurichten, sondern gleichzeitig soziale – und im Sinne der sog. „Triple Bottom Line“ auch ökologische – Ziele zu verfolgen.⁸

Vorläufer dieser Verzahnung wurden schon länger bei der Vermögensanlage von Stiftungen in Form von Filterkriterien in einer ggf. maßgeblichen Anlagerichtlinie durch den Vorstand der Stiftung bzw. des institutionellen Investors niedergelegt (wobei berücksichtigt werden muss, dass noch immer eine große Zahl von Stiftungen keine Anlagerichtlinie als Instrument strategischer Steuerung ihres Anlageverhaltens formuliert und verabschiedet hat). Zunächst wurden solche Vorgaben für die Anlagepolitik von Stiftungen durch die Leitungsgremien in Form von Ausschlusskriterien für Anlagen gestaltet, die ethische Maßstäbe an die Anlagepolitik anlegen.⁹ Mit der wachsenden Bedeutung nachhaltigen Investierens als eigenem Marktsegment nahmen die Filterkriterien eher positive Form an: Die Instrumente, mit deren Hilfe einer Anlage Nachhaltigkeit attestiert wird, berücksichtigen neben ökologischen Kriterien zunehmend auch Kriterien sozialer Nachhaltigkeit. In einem allgemeineren Sinne könnte man argumentieren, dass damit Begriffe aus der Welt der neuen sozialen Bewegungen in die Welt der Kapitalmärkte gefunden haben. Diesen Trend führt Social Impact Investment konsequent weiter, indem Anlagen ausdrücklich auf ihre sozialen und ökologischen Erträge ausgerichtet werden, sodass diese Kriterien nicht mehr als Nebenbedingung ertragsorientierten

Vorgehens, sondern – umgekehrt – finanzielle Erträge als notwendige Nebenbedingung von wirkungsorientiertem Investieren aufgefasst werden.

Die Entwicklung dieser Anlageformen mit wachsendem Gehalt sozialer und ökologischer „Ertrags“- bzw. Wirkungskomponenten veranschaulicht die vorstehende Grafik (Abb. 1) als Spektrum von Anlageorientierungen. Diese Entwicklung wurde am Kapitalmarkt keineswegs von Stiftungen getrieben, sondern zunächst von großen institutionellen Investoren und Family Offices befördert, sodass Stiftungen zunehmend auf einen bereits fahrenden Zug aufspringen können. Im Kern der Strategie dieser Investoren steht eine in den letzten Jahren sehr viel radikalere Anwendung von Kriterien der Nachhaltigkeit: Führende Pensionsfonds, aber auch große institutionelle Investoren wie der Norwegische Staatsfonds orientieren ihre Anlagestrategie konsequent an Nachhaltigkeit, weil sie satzungsgemäß den Auftrag haben, ihr Vermögen für die Zeit nach den aktuellen wirtschaftlichen Grundlagen der jeweiligen Wertschöpfung anzulegen, also jede Korrelation mit den Trends der „alten“, wenig nachhaltigen Form des Wirtschaftens (z. B. fossile Ölwirtschaft) zu vermeiden. Sie suchen dabei ausdrücklich ihre Chancen in Clustern, die sich von bestehenden wirtschaftlichen Schwerpunkten der Wertschöpfung unterscheiden.

Was bei vielen religiös geprägten Organisationen bei der Wahl der Bank beginnt, äußert sich bei Stiftungen und Sozialunternehmen darin, dass sie mit ihrer Geldanlage mindestens anstreben, ihre Organisationszwecke nicht zu konterkarieren. Demnach wird z. B. ein Akteur in der Entwicklungszusammenarbeit oder gar eine Organisation in der Hilfe für Landminenopfer nicht in Fonds investieren, in deren Portfolios Rüstungsunternehmen enthalten sind. Im entwickelten Stadium

7 Bertelsmann Stiftung 2014, S. 23.
8 Poser, S&S 2/2014, S. 18-19.
9 Weiterführend Wettlaufer, S&S 1/2016, S. 32-33; Jakob/Picht, S&S 6/2012, S. 26-27.

wird sodann explizit eine Anlagestrategie verfolgt, mit der die spezifischen Charakteristika der Organisation bestmöglich unterstrichen werden können.

Social Impact Bonds stellen eine logische Option dar, wenn es darum geht, im Sinne des Mission-Related Investments zwischen sozialen und ökonomischen Zielen abzuwägen, da diese ausschließlich in soziale (oder auch ökologische) Unternehmen investieren. Vielfach ist hierbei allerdings die zu erwartende Rendite gering bzw. unter marktüblichem Niveau, weshalb es in der Tat gilt, den richtigen Mix aus Ertragskraft und strategischen Zielen zu finden. Gerade in der aktuellen Niedrigzinsphase mag das jedoch für einige Akteure besonders attraktiv sein, denn wenn die allgemeine Renditeerwartung ohnehin eher gering ausgeprägt ist, so eine verbreitete Auffassung, weshalb dann nicht gleich – zumindest teilweise – in „sinnvolle“ Anlagen investieren?¹⁰

Dem Funktionieren von Impact Bonds wird der folgende Argumentationsschritt noch mehr Aufmerksamkeit widmen, lassen sie sich doch als typisches Bindeglied zwischen der Angebots- und Nachfrageseite des Investierens mit sozialer Wirkung beschreiben.

2.2 Sozialer „Investitionsstau“

Leere öffentliche Kassen führen bei großen gesellschaftlichen Herausforderungen – zunehmende Pflegebedürftigkeit¹¹, Integration von geflüchteten Menschen¹², Umsetzung einer ökologisch und sozial nachhaltigen Klimapolitik¹³ – seit geraumer Zeit zu der Sorge, dass in der Bundesrepublik zu wenig investiert werde. Das setze die Zukunft unserer Gesellschaft aufs Spiel, so etwa Marcel Fratzscher¹⁴, Leiter des Deutschen Instituts für Wirtschaftsforschung (DIW), der die Investitionsmisere im vergangenen Jahr zugespitzt als „Deutschland-Illusion“ scheinbarer ökonomischer Stärke beschrieben hat, während in Wirklichkeit die Infrastruktur bröckelt oder Bildungsinstitutionen in heruntergekommenen Altbauten arbeiten. Die Illusion hat jedoch einen zweiten Teil, den der Ökonom nur am Rande anspricht, wenn von Bildung¹⁵ die Rede ist: Es mangelt auch und insbesondere an sozialen Investitionen – d.h. an Investitionen in die Infrastruktur der Gesellschaft und des sozialen Zusammenlebens insgesamt, in Prävention, Teilhabe und Innovation. Auch hier genießt Konsum oftmals Vorrang gegenüber Investitionen z.B. in zivilgesellschaftliche Strukturen, die das Gemeinwohl fördern, das soziale Miteinander und die Solidarität stabilisieren.

Daran, so eine sich verbreitende Lesart, sollen sich angesichts der öffentlichen Haushaltslage private Kapitalgeber verstärkt beteiligen. Zwar ist bereits heute viel privates Kapital in der

Sozialwirtschaft investiert (in aller Regel in Form von Immobilien, z. B. in Pflegeheimen oder Rehabilitationsbetrieben, die von privaten Investoren gehalten werden). Ein funktionierender Impact-Investing-Markt könnte aber der Idee nach dazu beitragen, noch mehr Privatinvestoren (größere und kleinere) für soziale Kapitalanlagen zu gewinnen und den Investitionsrückstand zu verringern.

Das alles entscheidende Argument für die Mobilisierung von Investitionen zum Abbau dieses „Investitionsstaus“ ist die Prüffrage, welche Businessmodelle sich für derartige Kapitalanlagen eignen, indem sie vorrangig an sozialer und/oder ökologischer Wirkung ausgerichtet sind, aber dennoch eine Verzinsung für den Investor ermöglichen. Da eine Menge Felder bzw. mögliche Marktsegmente, für die solche Investitionen wünschenswert erscheinen mögen, nach den klassischen Einsichten der ökonomischen Theorie von Marktversagen betroffen sind (da die Nachfrager bzw. Nutznießer von Leistungen deren Produktion nicht bezahlen können oder es bei kostendeckenden Preisen keine effektive Nachfrage nach den Leistungen mehr gäbe), ist dies keine triviale Frage. Es wird also darauf ankommen, in den Marktsegmenten mit großem Investitionsbedarf eine Abgrenzung zu den Regelleistungen gesetzlich normierter und aus den sozialen Sicherungssystemen bzw. öffentlichen Budgets bezahlter Rechtsansprüche vorzunehmen.

Im Nationalen Beirat der G7-Task-Force zu Social Impact Investing herrschte für Deutschland Konsens, dass dieses Marktsegment nicht unter Vorzeichen der Privatisierung vormals wohlfahrtsstaatlicher Leistungen oder der Substitution für soziale Sicherung gesehen werden darf. Stattdessen kommt es darauf an, über Abgrenzungskriterien dessen, was die Regelfinanzierung nicht leistet, lohnende Nischen für Social Impact Investing herauszuarbeiten. Drei Optionen wurden hierfür vor allem identifiziert:¹⁶

- Die Finanzierung von Ansätzen der Prävention und damit der Vermeidung künftiger sozialer Kosten.
- Die Finanzierung von sozialer Innovation und damit von Infrastruktur für das Funktionieren der Zivilgesellschaft und des Nonprofit-Sektors.
- Die Finanzierung der Skalierung von wirksamen, innovativen sozialen Problemlösungen, die aus eigenen Erträgen nicht mit der nötigen gesellschaftlichen Ausbreitungsgeschwindigkeit wachsen könnten.

Teil der Abgrenzungsüberlegungen für das Marktpotenzial des Investierens mit sozialer Wirkung sind zudem Überlegungen zur Businessmodell-Innovation.¹⁷ Das notwendige Marktpotenzial für Social Impact Investing ist vor allem dort gegeben, wo durch Strategien der Erschließung neuer Marktzugänge, neuer Ertragschancen oder verbesserter Transparenzmechanismen die Grenzen des Marktversagens „verschoben“ werden. Zudem ist Impact Investing teilweise erst dann zur Behebung des „In-

10 Siehe hierzu ausführlich Winkeljohann/Störk/Theuffel-Werhahn, S&S RS 1/2016 und S&S RS 2/2016.

11 Weiterführend Kehl, S&S 2/2016, S. 12-13.

12 Siehe hierzu die Beiträge in S&S 1/2016.

13 Zum Thema Stiftungen und Klimawandel S&S-Sonderheft 2012.

14 Im Interview, S&S 2/2015, S. 8-10.

15 Siehe hierzu Zipf, S&S 4/2010, S. 36-37.

16 Vgl. Bertelsmann Stiftung 2014.

17 Vgl. Scheuerle, in: Blätter der Wohlfahrtspflege 3/2015; und Scheuerle 2013.

vestitionsstaus“ einsetzbar, wenn die öffentliche Regulierung großer Sozialmärkte, die als preisregulierte Quasi-Märkte funktionieren, die Ausschüttung von Erträgen zulässt.

2.3 Wirkungsmessung

Die Wirkung sozialer Projekte oder auch ganzer Organisationen (oder ihrer Programmbereiche) gewinnt derzeit massiv an Bedeutung¹⁸ – für die Stifter, Spender und ehrenamtlich Engagierten, aber in manchen Sozialunternehmen auch für die Investoren von Eigenkapital mit sozialer oder ökologischer Zielsetzung. Sie alle interessieren sich immer mehr dafür, was mit ihren Beiträgen erreicht werden konnte. Das lässt sich einerseits damit erklären, dass für das Geben klassische Motive des Altruismus bzw. des symbolischen Austauschs in nachlassendem Maße und moderne Selbstentfaltungswerte eine stärkere Rolle spielen. Wer gibt, will gestalten und die Resultate seines Beitrags nachgewiesen sehen. Aber auch öffentliche Geldgeber sind andererseits immer weniger mit der ordnungsgemäßen Ausgabe überlassener Mittel zufrieden, sondern verlangen heute häufig Nachweise über Effizienz und Effektivität der Ressourcenverwendung (Stichwort: „Wirkungsorientierte Steuerung“).

Für Social Impact Investment ist der Ausweis von Wirkung Definitionsmerkmal – also keine ggf. interessante Entwicklung, sondern ein Kern der Sache. Dies führt jedoch keineswegs zu einfachen Lösungen, denn in der notwendigen Anwendung auf Impact Investment offenbart sich ein bislang ungelöstes (methodisches) Dilemma: Einerseits ist Wirkungsmessung definitorisch zentral für diese Investitionsformen, andererseits muss der Kostenaufwand für die Messung in einem vertretbaren Verhältnis zur Investition selbst stehen. Deshalb ist es häufig nicht möglich, den für die Zurechenbarkeit von Wirkung (Attribution) notwendigen – empirischen und analytischen – Aufwand zu betreiben. Am Umgang mit geeigneten Strategien zur Bildung bzw. Wahl von Stellvertretervariablen (Proxies) scheiden sich daher die Geister. Sie scheiden sich auch zwischen den Ländern, in denen dem Marktsegment Social Impact Investment eine mehr oder weniger ausgeprägte Dynamik attestiert wird. Kurz gesagt, wird in Ländern, in denen man sich leichter und pragmatisch auf „Performance Indicators“ verständigt, dem Markt Milliardenpotenzial oder schon realisierte Größe attestiert, während es in Ländern mit rigideren Auffassungen zur Identifikation von Wirkung eher Millionengrößenordnungen sind.

Es gibt mittlerweile eine ganze Reihe von Instrumenten, um die Wirkung sozialer Investitionen zu analysieren bzw. zu messen (besonders prominent bspw. der Social Return on Investment¹⁹). Dabei handelt es sich um eher anspruchsvolle Verfahren, zurechenbare Wirkung zu messen. Es muss aber

nicht jede einzelne programmatische Intervention mittels einer aufwändigen Studie gemessen werden, sondern es ist denkbar, dies für Cluster gleichartiger Businessmodelle bzw. Interventionen gelegentlich mit dem für Attribution notwendigen Aufwand zu tun. Dadurch können Variablen für das Alltags-Monitoring validiert werden, die sich in der Referenzstudie als tragfähig erwiesen haben und in der Folge leichter zu erheben bzw. im Alltag zu beobachten sind.

Eine im internationalen Vergleich durchaus nicht irrelevante Frage aus dieser Auseinandersetzung um methodische Rigorosität ist die nach den sich ergebenden Marktzurechnungen, wenn etwa in Deutschland Banken wie die Bank für Sozialwirtschaft seit Jahrzehnten Investitionsfinanzierung für den gemeinnützigen Sektor anbieten, allerdings in Form von Fremdkapital (Kreditfinanzierung) und nicht in Form von Eigenkapital (Private Equity). Demnach könnte man argumentieren, dass Impact Investment auch in Deutschland bereits eine Milliardengrößenordnung erreicht hat. Andererseits wird bei solchen Investments die Steuerung in der Regel nicht ausdrücklich nach Wirkungskriterien, sondern nach finanziellen Bonitäts Gesichtspunkten vorgenommen.

Mit der Wirkungsmessung geht bisweilen die Vorstellung einher, man könne alles und jeden vermessen und die entsprechend ermittelte soziale Wirkung mit einer schlichten Kennziffer (oder ggf. auch einem Set an Indikatoren) ausdrücken – und soziale Projekte und Organisationen somit valide vergleichen. Dementsprechend wird von einigen Vertretern der Debatte die Ansicht vertreten, man solle die Zuweisung von Ressourcen (exklusiv) an das Ergebnis von Wirkungsmessung knüpfen. Für einen solchen Einsatz in der systematischen Allokation ist das Instrumentarium der Wirkungsmessung bisher noch unzulänglich vorbereitet. Während in einzelnen Feldern wie etwa der Entwicklungszusammenarbeit damit schon mehr Erfahrung gesammelt wurde, fehlt es noch an allgemeinen Standards und akzeptierten Vorgehensweisen. Dies wird eine Aufgabe der nächsten Jahre sein müssen, wenn der Markt des Social Impact Investments nicht eine „Bubble“ auf der Basis zahlreicher Fehlallokationen erleben soll.

Ist die gedankliche Brücke zur Messbarkeit von Wirkung als Grundlage von Steuerungsentscheidungen gebaut, ist der Weg zu Impact Bonds nicht mehr weit: Wenn hier der Kapitalrückfluss an private Investoren (von öffentlichen Händen) ermittelt werden soll, braucht es verlässliche Instrumente, um den „Erfolg“ und die „Investitionswürdigkeit“ einer Organisation bewerten zu können. Umgekehrt bieten solche Bonds attraktive Einsatzfelder für Instrumente der Wirkungsmessung. Häufig wird auch hier in der entstehenden Praxis mit Hilfsgrößen gearbeitet: Man verständigt sich auf Erfolgsmaße, die sehr viel eher auf der Ebene von Outputs als auf der Ebene nachweisbarer Wirkung liegen. Denn Wirkungsmessung – wir wiederholen es hier – ist eines von vier Definitionsmerkmalen für wirkungsorientiertes Investieren, wie sie von der G7-Task-Force und dem deutschen Nationalen Beirat formuliert wurden.

18 Siehe hierzu Rickert, S&S 1/2011, S. 14.

19 Etwa Hinze, S&S 5/2015, S. 30-31 sowie Winter/Hanekamp, S&S 4/2014, S. 22-23

3 STAND UND PERSPEKTIVEN WIRKUNGS-ORIENTIERTEN INVESTIERENS

Mit Social Impact Investing soll die Finanzgrundlage für Stiftungen und Sozialunternehmen erweitert werden, um soziale Innovation und präventive Ansätze besser fördern und verbreiten zu können. Dafür wird die Beziehung zwischen Rendite, Risiko und Wirkung durch den Einsatz von privatem Kapital neu interpretiert, indem den Investoren bei nachgewiesener sozialer Wirkung eine finanzielle Rendite geboten wird. Bislang ist der Markt vergleichsweise klein, auch verglichen mit dem Volumen nachhaltiger Anlageformen insgesamt. Es ist jedoch möglich, dass er in den kommenden Jahren wachsen wird, wenn die hierfür notwendigen Voraussetzungen geschaffen werden.

3.1 Aktueller Stand des Impact Investments in Deutschland und Europa

Im Vergleich der G7-Industrienationen befasste sich eine internationale Task Force auf Anstoß der britischen Regierung mit dem Thema Impact Investing. Ein Nationaler Beirat erkundete den Stand solcher Investitionen mit sozialem oder ökologischem Ertrag für die Bundesrepublik. Hierbei wurde deutlich, dass nicht sämtliche nachhaltige Anlageformen dem Segment zugerechnet werden sollten, sondern ein hinreichend trennscharfer Begriff zu formulieren ist. Nach dem Beirat zeichnet sich Impact Investing durch vier Kriterien aus:²⁰

- Der Investor hat die Absicht, eine positive soziale oder ökologische Wirkung zu erzielen.
- Die Investition sollte den Kapitalerhalt ermöglichen und ggf. eine Rendite erzielen.
- Die Erträge können unter marktüblichen Renditen liegen.
- Der Investor misst die soziale oder ökologische Wirkung der Investitionen.

Wirkungsorientiertes Investieren steht damit in der Mitte eines Kontinuums zwischen der reinen Gabe bzw. Spende, die lediglich auf einen positiven gesellschaftlichen Nutzen ausgerichtet ist, sowie der konventionellen Finanzanlage, die es auf (hohe) finanzielle Renditen abgesehen hat.

Bislang ist das Niveau wirkungsorientierter Anlageformen in Deutschland noch relativ überschaubar.²¹ Zwar betrug das Volumen nachhaltiger Anlagen (inklusive vielfältiger Formen des Mission-Related Investments bei Stiftungen) in Deutschland im Jahr 2013 rund 80 Mrd. €, jedoch ist davon nur ein verschwindend geringer Teil in Formen investiert, die die vier aufgeführten Kriterien – vor allem Wirkungsabsicht und Wirkungsmessung – erfüllen. Nimmt man die Kriterien ernst und bläht den Markt nicht künstlich auf, kommt man auf einen Wert von derzeit (Stand: 2015) rund 70 Mio. €. Allerdings hat sich der Markt in den ver-

gangenen drei Jahren knapp verdreifacht und wird allen Erwartungen nach weiter – wenn wohl auch wesentlich moderater – wachsen.

Hierzu trägt bei, dass in der jüngeren Vergangenheit eine ganze Reihe namhafter Akteure aus dem Stiftungssektor im Feld aktiv geworden ist. So haben die Eberhard von Kuenheim Stiftung, die BMW Stiftung Herbert Quandt und die Bertelsmann Stiftung einen Teil ihres Kapitals gemeinsam wirkungsorientiert investiert. Sie haben zu diesem Zweck in den MRI-Pilotfonds investiert, der von Bonventure gemanagt wird²² und die Social Impact Investments deutscher Stiftungen bündelt. Dieser Fonds ist aus dem Expertenkreis Mission Investing entstanden, der seit 2013 unter der Federführung des Bundesverbands Deutscher Stiftungen und der Eberhard von Kuenheim Stiftung zusammenkam.

Insgesamt stemmen private Investoren und Stiftungen rund drei Viertel der Investitionen. Allerdings ist der Anteil von institutionellen Anlegern wie einigen Banken oder dem European Investment Fund (EIF) in den zurückliegenden Jahren stark gestiegen. Zudem muss bei dieser Marktinformation eine erhebliche Unsicherheit bzw. Grauzone fehlender Information berücksichtigt werden. Bereits wenige Wochen nach Erscheinen der zitierten Marktstudie wurde den Autoren des vorliegenden Beitrags ein Einzelinvestment bekannt, das in Form des Heidelberg Village²³, eines von einem privatwirtschaftlichen Immobilienentwickler aufgelegten Mehrgenerationen-Gemeinwesenwohnprojekts, das Volumen des Investierens mit Wirkung in Deutschland deutlich erhöht (um 30 Mio. €). Diese Investition enthält als Ko-Investition den 50%-Beitrag einer großen deutschen Stiftung als Mission-Related Investment. Dieses Einzelbeispiel dient uns als Anhaltspunkt dafür, dass das tatsächliche Marktvolumen vermutlich größer ist als gegenwärtig gesichert nachgewiesen werden kann.

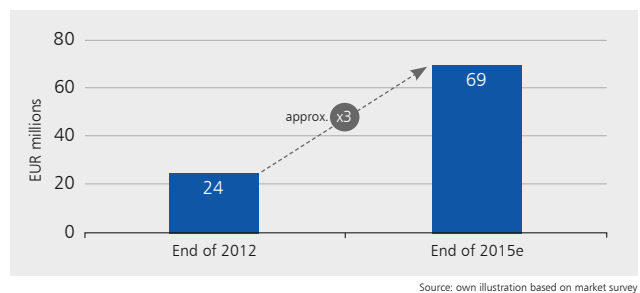


Abb. 2: Social Impact Investment in Deutschland²⁴

20 Vgl. Bertelsmann Stiftung 2014.

21 Vgl. Bertelsmann Stiftung 2016.

22 www.bonventure.de/bonventure/struktur.html.

23 www.heidelberg-village.de.

24 Bertelsmann Stiftung 2016, S. 18.

Nichtsdestotrotz ist der Impact-Investing-Markt in Deutschland weiterhin nicht führend in Europa. Geht man mit dem EUROSIF-Survey²⁵, das sich regelmäßig der europäisch vergleichenden Analyse sozial verantwortlicher Kapitalanlagen widmet, von einem überaus weiten Impact-Investing-Begriff aus, hatte der Markt für wirkungsorientierte Investitionen im Jahr 2013 europaweit ein Volumen von etwas mehr als 20 Mrd. €. Hiervon waren alleine 8,8 Mrd. € den Niederlanden zuzurechnen, gefolgt von der Schweiz (4,2 Mrd.) und Italien (2,0 Mrd.). Deutschland belegt nach diesen Zahlen mit rund 1 Mrd. € nur einen mittleren Platz. Allerdings umfassen die EURFOSIF-Daten eine Vielzahl unterschiedlicher Anlagen in soziale Zwecke (hiervon auch ein großer Anteil Mikrofinanzprodukte) ohne die Anforderung eines Wirkungsnachweises, wie sie im Kriterienkatalog des Nationalen Beirats und z. B. der OECD oder des Global Impact Investing Networks (GIIN) beschrieben ist. Nichtsdestotrotz lassen sie den Schluss zu, dass in der Bundesrepublik – insbesondere bei institutionellen Anlegern – noch Luft nach oben besteht. Zumal, da Europa im weltweiten Markt für wirkungsorientiertes Investieren bislang gegen den nordamerikanischen Raum in keiner Weise ankommt.

ken, ergäbe sich ein zweistelliger Milliardenbetrag an Marktvolumen, der jedoch – das größte Einzelbeispiel ist die Bank für Sozialwirtschaft – weitgehend in Form von Fremdkapital bzw. Kreditgeschäft investiert wird. Die Organisationsstruktur der entsprechenden Institute ist weitgehend genossenschaftlich geprägt, d. h., der deutsche Wohlfahrtssektor hatte lange vor der angelsächsisch initiierten Impact-Investing-Debatte sein spezialisiertes Finanzierungssegment.

Zu den Besonderheiten der Finanzierung des gemeinnützigen Sektors kommt jedoch ein allgemeinerer Unterschied der Förderung sozialunternehmerischer Initiativen der europäischen politischen Strategien und Kulturen hinzu. Während die angelsächsische, liberale Tradition sehr stark an angebotsorientierten Förderinstrumenten orientiert ist (Bereitstellung von Eigenkapital für Sozialunternehmen durch Initiativen z. B. der britischen Regierung), konzentriert sich die deutsche Politik vor allem auf nachfrageorientierte Instrumente. Die Sozialgesetzgebung stellt, vereinfacht formuliert, über die Normierung der einzelnen Handlungsfelder Rechtsansprüche der Bürgerinnen und Bürger auf Leistungen bereit, die ihrerseits ein Umsatzpotenzial für sozialunternehmerische Geschäftsmodelle darstellen. Dieses Umsatzpotenzial ist aufgrund der quasi-marktlichen Regulierungspraxis jedoch nicht leicht für Gründerunternehmen erreichbar, weil es an Qualitätsstandards und Nachweise von Leistungsfähigkeit geknüpft ist, die de facto als Marktzugangsbarrieren wirken. Entsprechend ist für die Entwicklung des Markts wirkungsorientierten Investierens viel entscheidender als in anderen Ländern, welche Spielräume die rechtlichen Regulierungen für Geschäftsmodelle lassen, in die investiert werden kann. Außerdem lohnt es, daneben das Potenzial nicht auf regulierter Regelfinanzierung beruhender Investitionen näher zu betrachten, was jedoch erhebliche weitere Anstrengungen der Marktanalyse (Stichwort: „Investitionsstau“) erfordert.

Country (€ Mn)	2013
Austria	217 €
France	1.020 €
Germany	1.366 €
Italy	2.003 €
Netherlands	8.821 €
Spain	87 €
Sweden	1.058 €
Switzerland	4.231 €
United Kingdom	1.400 €
Other EU	65 €
Europe	20.269 €

Abb. 3: Vergleich: Wirkungsorientiertes Investieren in Europa²⁶

Im internationalen Vergleich kann die Bundesrepublik als Nachzügler bezeichnet werden. Das liegt vor allem an ihrem starken wohlfahrtsstaatlichen Profil. Viele soziale Probleme, denen sich Impact Investing z. B. in den USA widmet, werden diesseits des Atlantiks schlicht von öffentlicher Seite aus gelöst – und marktnahen Instrumenten wird mit einer gewissen Skepsis begegnet. Nicht umsonst sind auch in Europa eher liberal ausgerichtete Nationen wie die Niederlande oder das Vereinigte Königreich führend bei wirkungsorientierten Investitionen, und die Tradition der großen Wohlfahrtsverbände und der ihnen bzw. den Kirchen verbundenen Banken spielt dem Thema Social Impact Investing nicht sonderlich in die Hände. Berücksichtigt man die Bilanzsumme solcher Ban-

3.2 Herausforderungen und Chancen

Demografischer Wandel²⁷, Personalnotstand in den Betreuungsberufen, Jugendarbeitslosigkeit, Schwierigkeiten beim Eintritt in den Arbeitsmarkt mangels Schulabschluss – die sozialen Probleme sind unübersehbar und die Liste ließe sich verlängern. Sie verursachen im Rahmen der unterschiedlichen Sozialbudgets enorme Kosten.

Tatsächlich werden Bürgerinnen und Bürger unternehmerisch tätig und entwickeln sozialunternehmerische Innovationen zur Lösung der Probleme. Allerdings ringen sie um Investitionen, um ihre Initiativen stabil aufzubauen und auf Wachstum ausrichten zu können. Die gängige Finanzierung der sozialen Sicherung ist auf die Unterstützung in Notlagen ausgerichtet, nicht auf deren Vermeidung. Und private Kapitelgeber verstehen häufig nicht, dass soziale Problemlagen Investitionsmöglichkeiten bieten. Die deutschen Stiftungen, die insgesamt mehr als

25 EUROSIF 2014.

26 EUROSIF 2014, S. 25.

27 Hierzu zuletzt S&S 2/2016.

100 Mrd. € Stiftungskapital verwalten, sind trotz des Trends zum Mission-Related Investment zögerlich dabei, Teile ihres Kapitals in soziale Wirkung zu investieren. Für kleinere Privatinvestoren fehlt es schlicht an Produkten, über die sie sich an solchen Investitionen beteiligen könnten.

Dabei verweisen zahlreiche Projekte darauf, dass es sich lohnen kann, Experimentierfelder sozialer Innovationen gezielt mit Ressourcen auszustatten – gerade weil der Staat im Rahmen von Steuer- und Sozialversicherungsbudgets hier nur begrenzt aktiv werden kann. Durch Investitionen in Infrastrukturen können soziale Probleme entschärft und Folgekosten eingespart werden. Es geht um Investitionen in Prävention und in die Steigerung der Wirksamkeit von Programmen.

Mehrgenerationen-Wohnsiedlungen sind ein Beispiel dafür: Im Zusammenleben der Generationen im Quartier werden durch sozialarbeiterische Moderation und bauliche Vorkehrungen in der Wohnumgebung Kräfte nachbarschaftlicher Unterstützung und Solidarität freigesetzt, die den Unterstützungsbedarf älterer Menschen reduzieren können. Aber auch Sozialunternehmer Stefan Schwall hat mit seinem Unternehmen apeiros einen Weg gefunden, wie er dem Problem der Schulverweigerung bzw. des „Schulabsentismus“ von Jugendlichen, die anschließend oft ohne Schulabschluss in prekärer Beschäftigung oder in der Arbeitslosigkeit landen, wirkungsvoll zu Leibe rücken kann. Gemeinsam mit den Schulen und den Jugendhilfverantwortlichen hat die Wuppertaler Organisation Ansätze entwickelt, mit denen die Zahl der Verweigerer reduziert werden kann. Die ersparten Folgekosten aufgrund unzureichender Bildung sind vermutlich gewaltig, wenngleich die exakte Bezifferung gerade in diesem Bereich nahezu unmöglich ist.

Um solche Investitionen zu stärken, braucht es mehr Aufklärung über ihre Chancen und Risiken. Organisationen wie Bonventure oder Ananda Ventures (Social Venture Fund) bzw. FASE strukturieren soziale Investitionen als Intermediäre und begleiten Unternehmen, in die sie investieren. Es könnte hilfreich sein, solche Risikokapitalgeber zu stärken. Social Impact Investments stellen ein anspruchsvolles Marktsegment dar, in dem die Risiko-Ertrags-Wirkungs-Profile von Investoren mit den entsprechenden Ertrags- bzw. Wirkungschancen von Sozialunternehmen in Einklang gebracht werden müssen. Dies erfordert eine bisher noch wenig entwickelte Kompetenz in der Beurteilung von einerseits hochgradig hybriden Geschäftsmodellen und andererseits nur unter anspruchsvollen Voraussetzungen nachweisbaren Wirkungen. Die wenigen Intermediäre, die bisher diese Expertise bereitstellen, befinden sich selbst erst in einer Phase dynamischeren Wachstums, werden jedoch alleine ein wachsendes Marktvolumen nur langsam verarbeiten können.

Zudem erscheinen Investitionsinstrumente wie Impact Bonds jedenfalls prinzipiell vielversprechend, um Investitionslücken bei moderater Renditeerwartung zu schließen oder auch Stiftungen die Chance zu geben, entlang ihrer Mission in „Ihresgleichen“ zu investieren. Andererseits wäre zu überprüfen, ob die Rahmenbedingungen für solche Investitionen politisch

verbessert werden können – von der zivilrechtlichen Frage des geeigneten Rechtsrahmens, bis hin zur steuerlichen Behandlung der Investitionen und der Unternehmen selbst. Dabei ist selbstverständlich dem Votum des Nationalen Beirats zu folgen, dass nicht im Sinne eines Verschiebebahnhofes vormals wohlfahrtsstaatliche Zuständigkeiten privatisiert werden. Soziale Innovationen, Prävention und die Unterstützung dabei, erfolgreiche Modelle gesellschaftlich in die Breite zu tragen, sollten bei Social Impact Investing stets im Mittelpunkt stehen.

4 KURZ & KNAPP

Social Impact Investing in Deutschland befindet sich noch in den Kinderschuhen, wächst aber rasant und besitzt großes Potenzial. Mehrere Trends wirken in diese Richtung: In der gegenwärtigen Kapitalmarktlage prüfen Stiftungen, wie sie mit der Gesamtheit ihrer strategischen Möglichkeiten größtmögliche Wirkung erzielen können. Das Interesse an effektiver Stiftungsarbeit entwickelt sich ohnehin schon seit längerem als Teil eines umfassenderen Professionalisierungsprozesses in einem wachsenden Stiftungssektor. Andererseits lassen sich Investoren am Kapitalmarkt zunehmend von normativen Grundsätzen leiten – orientieren also ihre Investitionstätigkeit an Wertvorstellungen. Dies wird besonders deutlich am rasanten Wachstum nachhaltiger Anlagen, als deren vertiefende Weiterentwicklung Social Impact Investing betrachtet werden kann. Zudem ist die Diskussion über Wirkungsmessung in zunehmendem Maße mit Impact Investing verbunden.

Zum anderen wird deutlich, dass wirkungsorientiertes Investieren seinen Platz in der Finanzierung umfassender sozialer Problemlösungen hat – also in einem gewissen Sinne als eine Art Forschungs- und Entwicklungssegment des gesamten gemeinwohlorientierten Handelns in Deutschland – und darüber hinaus – begriffen werden kann. In dieser komplementären Rolle zur staatlichen bzw. sozialrechtlich normierten Regelfinanzierung liegt ein großes Nachfragepotenzial, oder anders formuliert: Es lohnt sich, die Möglichkeit eines Investitionsrückstands in diesem Kontext systematischer zu eruieren. Im weiteren Sinne liegt die Betonung auch dabei auf der Innovationsfinanzierung.

Die Potenziale von Angebot und Nachfrage, die jeweils auf genuin unterschiedlichen Entwicklungen beruhen, lassen sich jedoch nur erfolgreich nutzen, wenn das Feld strukturierender Intermediäre, die die anspruchsvollen Steuerungsvoraussetzungen solcher Investitionen erfüllen können, wächst bzw. ausgebaut wird. Investitionen an Risiko, Rendite und Wirkung auszurichten, erfordert innovative Steuerungslösungen insbesondere beim Nachweis der Wirkung, die durch Anbieter und Nachfrager voraussichtlich nicht alleine entwickelt werden (können). Soziale Geschäftsmodelle in dieser Hinsicht beurteilen zu können und die Erwartungsprofile von Anlegern und Nachfragern (Sozialunternehmen) zu vereinbaren, erfordert Kompetenzen, die nicht jeder Akteur in diesem sich entwickelnden Marktsegment eigens entwickeln kann.

ZUM THEMA

Bertelsmann Stiftung: Wirkungsorientiertes Investieren: Neue Finanzierungsquellen zur Lösung gesellschaftlicher Herausforderungen. Abschlussbericht des National Advisory Board Deutschland, 2016

Bertelsmann Stiftung: Social Impact Investment in Germany: From momentum to implementation – Market Report 2016, 2016

EUROSIF: European SRI Study, 2014

FASE / Ashoka / McKinsey: Achieving impact for impact investing: A road map for developed countries, 2016

GIIN: Eyes on the Horizon: The Impact Investor Survey, 2015

Glänzel, Gunnar / Scheuerle, Thomas: Social Impact Investing in Germany: Current Impediments from Investors' and Social Entrepreneurs' Perspectives; in: VOLUNTAS: International Journal of Voluntary and Nonprofit Organizations, 2016 (im Erscheinen, bereits online verfügbar)

Hinze, Florian: Kleine Hilfe für große Wirkung. Indikatoren für die Wirkungsanalyse entwickeln, S&S 5/2015, S. 30-31

Kehl, Konstantin / Then, Volker / Münscher, Robert: Social Return on Investment: Auf dem Weg zu einem integrativen Ansatz der Wirkungsforschung, in: Anheier, Helmut K. / Schröder, Andreas / Then, Volker (Hrsg.): Soziale Investitionen: Interdisziplinäre Perspektiven, 2012, S. 313-331

OECD: Social Impact Investment: Building the Evidence Base, 2015

Scheuerle, Thomas: Marktbasierte Strategien sozialer Investitionen. Wie Sozialunternehmen soziale und ökonomische Rendite zugunsten ihrer Zielgruppe verknüpfen, in: Blätter der Wohlfahrtspflege 3/2015, S. 94-96

Scheuerle, Thomas / Münscher, Robert: How social value is created on markets – Taxonomy of market-based strategies by social entrepreneurs, 2013

Schober, Christian / Then, Volker: Praxishandbuch Social Return on Investment: Wirkung sozialer Investitionen messen, 2015

Then, Volker / Kehl, Konstantin: Ökonomisierung des Sozialen oder Moralisierung des Ökonomischen? Begriffliche Verbindungen zwischen ökonomischem und sozialem Handeln, in: Sozial-Aktuell 5/2013, S. 21-23

Then, Volker / Kehl, Konstantin: Geld für Gutes, in: DIE ZEIT 41/2014, S. 33

im Internet

www.bonventure.de/bonventure/struktur.html
www.heidelberg-village.de

in Stiftung&Sponsoring

Droß, Patrick J. / Priller, Eckhard: Ökonomisierung im Dritten Sektor Ergebnisse einer Organisationsbefragung, S&S 3/2012, S. 28-29, www.susdigital.de/SuS.03.2012.028

Frischen, Konstanze / Lawaldt, Angela: Social Entrepreneurship. Theorie und Praxis des Sozialunternehmertums, S&S RS 6/2008, www.susdigital.de/SuS.06.2008.052.a

Jakob, Dominique / Picht, Peter: Vom Stiftungszweck zur Anlagestrategie. Stiftungsrechtliche Überlegungen zu nachhaltigen und verantwortlichen Investitionen von Stiftungen, S&S 6/2012, S. 26-27, www.susdigital.de/SuS.06.2012.030

Kehl, Konstantin: Pflegepolitik. Herausforderung für Politik und Stiftungen, S&S 2/2016, S. 12-13, www.susdigital.de/SuS.02.2016.012

Lewaldt, Angela / Meyn, Christian: Skalierung von Stiftungsprojekten. Clever investieren – Erfolgreiche Programme verbreiten, S&S RS 3/2010

Meuter, Julia: Verbreitung gemeinnütziger Projekte, S&S 4/2015, S. 40

Poser, Jan A.: Sustainable Alpha, sustainable Beta. Neues Denken in der Finanzanalyse und nachhaltigen Vermögensanlage von Stiftungen, S&S 2/2014, S. 18-19, www.susdigital.de/SuS.02.2014.018

Rickert, Andreas: Wirkung wird wichtiger. Phineo als Marktplatz sozialer Investoren, S&S 1/2011, S. 14, www.susdigital.de/SuS.01.2011.014

Sieber, Hans / Zurkinden-Erismann, Linda: Aktive Philanthropie – Motor für mehr Nachhaltigkeit. Nachhaltig investieren – zwischen Risiko, Rendite und Verpflichtung, S&S 6/2010, S. 42-43, www.susdigital.de/SuS.06.2010.044

Thümmler, Ekkehard: Leuchttürme zu Reihenhäusern. Erfolgsfaktoren von Pilotprojekten, S&S 4/2007, S. 24-25

Wettlaufer, Frank: Risikoreduktion vs. Beschränkung. Vor- und Nachteile nachhaltiger Investments für Stiftungen, S&S 1/2016, S. 32-33, www.susdigital.de/SuS.01.2016.032

Winheller, Stefan / Fein, Johannes: Erfolgsmodell gemeinnützige Unternehmungsgesellschaft. Es muss nicht immer der gemeinnützige Verein sein, S&S 1/2015, S. 38-40, www.susdigital.de/SuS.01.2015.038

Winkeljohann, Norbert / Störk, Ulrich / Theuffel-Werhahn, Berthold: Fünf Jahre Niedrigzinsphase und kein Ende in Sicht? Die Ergebnisse der PwC-Stiftungsstudie 2016 (Teil 2), S&S RS 2/2016, www.susdigital.de/SuS.02.2016.049

Winkeljohann, Norbert / Störk, Ulrich / Theuffel-Werhahn, Berthold: Fünf Jahre Niedrigzinsphase und kein Ende in Sicht? Die Ergebnisse der PwC-Stiftungsstudie 2016 (Teil 1), S&S RS 1/2016, www.susdigital.de/SuS.01.2016.055

Winter, Ekkehard / Hanekamp, Gerd: Wirkungsorientierung auf dem Vormarsch. Wie man die Wirkung einer Stiftung untersuchen kann und was man davon hat, S&S 4/2014, S. 22-23

Zipf, Rolf C.: Darf man mit Bildung Geld verdienen? Anlageklasse Bildung ermöglicht sozial nachhaltiges Investieren, S&S 4/2010, S. 36-37, www.susdigital.de/SuS.04.2010.036

DIE AUTOREN



Dr. Volker Then ist seit Juli 2006 als Geschäftsführender Direktor des Centrums für soziale Investitionen und Innovationen (CSI), Ruprecht-Karls-Universität Heidelberg, tätig. Zuvor arbeitete er ab 1994 in der Bertelsmann Stiftung, zuletzt als Leiter des Bereiches Stiftungswesen. Er hat u. a. im Governing Council des European Foundation Centre, Brüssel, mitgewirkt und gehört den Beiräten von „Alliance“ und „Stiftung&Sponsoring“ an. Volker Then arbeitet in den Kuratorien mehrerer deutscher Stiftungen, darunter der Manfred-Lautenschläger-Stiftung, mit und ist seit 2014 Mitglied des Nationalen Beirates der G7-Social Impact Investment Task Force.



Dr. Konstantin Kehl leitet seit Januar 2015 die Transfer- und Beratungsaktivitäten des Centrums für soziale Investitionen und Innovationen (CSI) der Universität Heidelberg (Büro Berlin). Er wurde mit einer Arbeit über „Sozialinvestive Pflegepolitik in Deutschland“ an der Heidelberger Fakultät für Wirtschafts- und Sozialwissenschaften promoviert. Zuvor arbeitete er seit 2007 in verschiedenen Forschungskontexten am CSI. Inhaltliche Schwerpunkte: Soziale Investitionen und Zivilgesellschaft, Stiftungen, Sozialpolitik, politischer Wandel und Innovation, Wirkungsanalyse (Impact Measurement).

BISHER ERSCHIENEN IN DEN ROTEN SEITEN VON S&S

- 1|1998 **Josef Marquard / Ulrich Hauck:** Rechnungslegung und Prüfung von Stiftungen
- 2|1998 **Harald Spiegel:** Haftungsprobleme der Stiftungsverwaltung
- 3|1998 **Jochen Thiel:** Das Gebot der zeitnahen Mittelverwendung im Gemeinnützigkeitsrecht und seine Bedeutung für die tatsächliche Geschäftsführung gemeinnütziger Stiftungen
- 4|1998 **Stefan Schick:** Spenden – Chancen und Risiken bei der Mittelbeschaffung
- 5|1998 **Franz Merl / Claus Koss:** Die Bewertung des Stiftungsvermögens
- 6|1998 **Rainer Hüttemann:** Der steuerbegünstigte Zweckbetrieb und seine Abgrenzung vom steuerpflichtigen wirtschaftlichen Geschäftsbetrieb
- 1|1999 **Christian v. Oertzen:** Die Stiftung von Todes wegen – Gestaltungsgefahren und Gestaltungsmöglichkeiten
- 2|1999 **Georg Wochner:** Rechtsformwahl von Nonprofit-Organisationen. Rechtsformvergleich Stiftung – Stiftungs-Verein – Stiftungs-GmbH
- 3|1999 **Hans-Dieter Weger:** Führung und Management gemeinnütziger Stiftungen. Einführende Überlegungen und grundsätzliche Anmerkungen
- 4|1999 **Olaf Werner:** Die unselbständige Stiftung
- 5|1999 **Manfred Orth:** Outsourcing durch gemeinnützige Einrichtungen
- 6|1999 **Rainer Hüttemann:** Die steuerbegünstigte Vermögensverwaltung und ihre Abgrenzung vom steuerpflichtigen wirtschaftlichen Geschäftsbetrieb
- 1|2000 **Hanspeter Daragan:** Letztwillige Zuwendungen an eine Stiftung
- 2|2000 **Evelyne Menges:** Amt aus Ehre? – Rechtliche Aspekte zum Ehrenamt
- 3|2000 **Harald Spiegel:** Die Bestandserhaltung des Stiftungsvermögens im Rahmen der Rechnungslegung
- 4|2000 **Hans-Dieter Weger:** Unternehmen als Stifter. Überlegungen zur Konzeption, Gestaltung und Arbeitsweise von Unternehmensstiftungen
- 5|2000 **Josef Gronemann:** Rechnungslegung und Prüfung von Stiftungen nach den Verlautbarungen des IDW
- 6|2000 **Stefan Schick:** Umstrukturierung von Anstaltsträgerstiftungen. Ausgliederung, Outsourcing und Kooperation
- 1|2001 **Berit Sandberg:** Stiftungskostenrechnung – Grundzüge einer Kosten- und Leistungsrechnung für Stiftungen
- 2|2001 **Wolfgang Boochs:** Rechtliche Aspekte des Sponsoring
- 3|2001 **Stephan Geserich:** Vertrauensschutz und Haftung im Spendenrecht
- 4|2001 **Stefan Lunk / Norma Studt:** Das Teilzeit- und Befristungsgesetz unter besonderer Berücksichtigung gemeinnütziger Einrichtungen
- 5|2001 **Horst Eversberg:** Der steuerpflichtige wirtschaftliche Geschäftsbetrieb – besondere Problemstellungen
- 6|2001 **Regine Kiefer:** Mittelbeschaffung von Stiftungen
- 1|2002 **Rainer Hüttemann:** Neuere Entwicklungen des Spendenrechts
- 2|2002 **Wolfgang Beywl / Bettina Henze / Susanne Mäder / Sandra Speer:** Evaluation in der Stiftungspraxis – Handreichung und Beispiele
- 3|2002 **Ludwig Schüller:** Die Auswirkungen des KonTraG auf Stiftungen
- 4|2002 **Alexandra Schmied:** Bürgerstiftungen in Deutschland
- 5|2002 **Ulrike Kilian:** Zum Verhältnis zwischen Vorstand und fakultativem Stiftungsorgan (Beirat)
- 6|2002 **Thomas Wachter:** Rechtliche Fragen bei der Anlage von Stiftungsvermögen
- 1|2003 **Michaela Busch / Carl-Heinz Heuer:** Die österreichische Privatstiftung und die liechtensteinische Familienstiftung im Lichte des deutschen Steuerrechts
- 2|2003 **Klaus Neuhoff:** Grundsätze ordnungsmäßiger Stiftungsverwaltung. Versuch einer Stiftungs-Ethik
- 3|2003 **Jürgen Weber:** Balanced Scorecard und Controlling – Neue Wege für Non-Profit-Organisationen (NPO) allgemein und Stiftungen im Speziellen
- 4|2003 **Ursula Augsten / Oliver Schmidt:** Änderung des Anwendungserlasses zur Abgabenordnung
- 5|2003 **Rudolf Herfurth / Doreen Kirmse:** Die Stiftung öffentlichen Rechts
- 6|2003 **Christian v. Oertzen / Thorsten Müller:** Die Familienstiftung nach Stiftungszivilrechts- und Unternehmenssteuerreform
- 1|2004 **Evelyne Menges:** Fördernde Tätigkeiten von Non-Profit-Organisationen – Förderverein und Förderstiftung
- 2|2004 **Thomas Fritz / Christian Gastl:** Grundsatz der Unmittelbarkeit und Zweckverfolgung mittels Hilfspersonen
- 3|2004 **Peter Eichhorn / Jens Heiling / Brent Schanbacher:** Stiftungszweck und Rechenschaftslegung – Zur Legitimation und Ausgestaltung der Publizität gemeinnütziger Stiftungen
- 4|2004 **Joachim Kayser / Andreas Richter / Jens Steinmüller:** Alternative Investments für Stiftungen
- 5|2004 **Heribert Meffert:** Markenführung in Stiftungen – Beispiel Bertelsmann Stiftung
- 6|2004 **Claus Koss:** Jahresabschlussanalyse bei Stiftungen
- 1|2005 **Christian Koch / Thomas v. Holt:** Überlegungen zur verantwortungsvollen Führung von Stiftungen. Von der Corporate zur Nonprofit Governance
- 2|2005 **Christoph Mecking:** Stiftungslandschaft in Deutschland. Das aktuelle Erscheinungsbild der deutschen Stiftungen
- 3|2005 **Carl-Heinz Heuer / Friederike Ringe:** Die Fusion von Stiftungen
- 4|2005 **Andreas Richter / Sebastian Sturm:** Das neue Stiftungsrecht in Bund und Ländern
- 5|2005 **Andreas Kasper:** Sozialsponsoring im Zivil- und Steuerrecht
- 6|2005 **Horst Eversberg:** Besteuerung gemeinnütziger Stiftungen bei Beteiligung an Kapital- und Personengesellschaften
- 1|2006 **Linda Zurkinder-Erisman:** Foundation Governance – Selbstregulierung im Rahmen internationaler Herausforderungen und Entwicklungstendenzen unter besonderer Berücksichtigung der Situation in der Schweiz
- 2|2006 **Martin Wambach / Alexander Etterer:** Risikomanagement, Controlling und Prüfung
- 3|2006 **Andreas Richter:** Insolvenz von Stiftungen. Handlungspflichten und Haftungsregeln
- 4|2006 **Oliver Mensching / Stefan Strobl:** Grunderwerbsteuerrecht im Non-Profit-Bereich. Strategien bei Umwandlungsvorgängen
- 5|2006 **Bettina Windau / Sigrid Meinhold-Henschel:** Evaluation in Stiftungen. Gegenwärtiger Stand und Empfehlungen für die Praxis
- 6|2006 **Christoph Mecking / Magda Weger:** Stiftungsverwaltungen. Verbundstiftungsmodelle zwischen Stifterbetreuung und Mittelbeschaffung
- 1|2007 **Jürgen Lampe:** Qualitätssicherung in der Verwaltung von Wertpapiervermögen. Das Spannungsfeld zwischen make or buy
- 2|2007 **Christof Wörle-Himmel:** Gemeinnützige Stiftungen als Kooperationspartner. Rechtliche und steuerliche Aspekte
- 3|2007 **Thomas Erdle / Michael Klein:** Die unabhängige Stiftungsverwaltung. Ansätze zur erfolgreichen Strukturierung von Vermögen, Mittelvergabe und Organisation einer gemeinnützigen Stiftungsorganisation
- 4|2007 **Evelin Manteuffel:** Neuerungen im Spendenrecht. Das Gesetz zur weiteren Stärkung des bürgerschaftlichen Engagements vom 06.07.2007 – Inkrafttreten rückwirkend zum Jahresbeginn nach erwarteter Zustimmung des Bundesrates am 21.09.2007

IMPRESSUM

Rote Seiten Stiftung&Sponsoring – Das Magazin für Nonprofit-Management und -Marketing

Ausgabe 3/2016 – Juni 2016

Jahrgang: 19. (2016)

Erscheinungsweise: 6-mal jährlich

www.stiftung-sponsoring.de

Herausgeber:

DSZ – Deutsches Stiftungszentrum GmbH,

Erich Steinsdörfer

Institut für Stiftungsberatung Dr. Mecking &

Weger GmbH, Dr. Christoph Mecking

Redaktion:

Dr. Mario Schulz (verantwortlicher Redakteur),

Dr. Christoph Mecking (beratend)

Erich Schmidt Verlag GmbH & Co.KG

Genthiner Straße 30 G, 10785 Berlin

Telefon (030) 25 00 85-590

Telefax (030) 250085-92590

E-Mail: M.Schulz@ESVmedien.de oder

redaktion@stiftung-sponsoring.de

Redaktionsassistentz: Sarah Fehrmann

Redaktionsbeirat:

Dr. Roland Kaehlbrandt, Stiftung Polytechnische Gesellschaft Frankfurt am Main, Prof. Dr. Ulrike Posch, Fachhochschule des Mittelstands (FHM) (Bamberg), Dr. K. Jan Schiffer, Schiffer & Partner (Bonn), Harald Spiegel, SPIEGEL Rechtsanwälte Wirtschaftsprüfer Steuerberater Partnerschaft mbB (München), Dr. Volker Then, CSI – Centrum für Soziale Investitionen der Universität Heidelberg, Linda Zurkinder-Erisman, Stiftungszentrum.ch (Bern)

Verlag:

Erich Schmidt Verlag GmbH & Co.KG

Genthiner Straße 30 G, 10785 Berlin

Telefon (030) 25 00 85-0

Telefax (030) 250085-305

E-Mail: ESV@ESVmedien.de

Internet: www.ESV.info

Vertrieb:

Erich Schmidt Verlag GmbH & Co. KG

Genthiner Straße 30 G, 10785 Berlin

Postfach 30 42 40, 10724 Berlin

Telefon (030) 25 00 85-227

Telefax (030) 25 00 85-225

E-Mail: Abo-Vertrieb@ESVmedien.de

Konto:

Berliner Bank AG, Konto-Nr. 5122031 01 (BLZ 100 708 48)

IBAN DE31 1007 0848 0512 2031 01

BIC (SWIFT) DEUTDEB110

Bezugsbedingungen:

Jahresabonnementspreis € (D) 114,-; Einzelbezug je Heft € (D) 22,-. Alle Preise einschließlich 7% Umsatzsteuer und zuzüglich Versandkosten. Die Bezugsgebühr wird jährlich im Voraus erhoben. Abbestellungen sind mit einer Frist von 2 Monaten zum 1.1. j.J. möglich. Keine Ersatz- oder Rückzahlungsansprüche bei Störung oder Ausbleiben durch höhere Gewalt oder Streik.

Anzeigen:

Erich Schmidt Verlag GmbH & Co. KG

Genthiner Str. 30 G, 10785 Berlin

Telefon (030) 25 00 85-626,

Telefax (030) 25 00 85-630

E-Mail: Anzeigen@ESVmedien.de

Anzeigenleitung: Sibylle Böhler

Es gilt Anzeigenpreisliste Nr. 1 vom 1. Januar 2016, die unter www.stiftung-sponsoring.de/top/mediadaten.html bereitsteht oder auf Wunsch zugesandt wird.

- 5|2007 **Holger Backhaus-Maul / Sebastian Braun:** Gesellschaftliches Engagement von Unternehmen in Deutschland. Konzeptionelle Überlegungen und empirische Befunde
- 6|2007 **Friedrich Schröder:** Rücklagen nach § 58 AO und zeitnahe Mittelverwendung. Grundsätze, Berechnungsverfahren und Scheinprobleme
- 1|2008 **1998 – 2007:** 10 Jahre Stiftung&Sponsoring. Autorenverzeichnis – Artikelverzeichnis – Stichwortverzeichnis
- 2|2008 **Andreas Richter / Anna Katharina Eichler / Hardy Fischer:** Unternehmensteuerreform, Erbschaftsteuerreform, Abgeltungsteuer. Auswirkungen der aktuellen Steuerreformen und Reformvorhaben auf Stifter und rechtsfähige Stiftungen
- 3|2008 **Stefan Fritsche / Ulrike Kilian:** Nachfolge in Familienunternehmen durch Unternehmensträgerstiftungen. Möglichkeiten der Satzungsgestaltung
- 4|2008 **Hans Lichtsteiner / Christoph Degen / Christoph Bärlocher:** Stiftungslandschaft Schweiz. Tatsachen und Recht
- 5|2008 **Gabriele Ritter / Tilo Kurz:** Professionalisierung und Management im Krankenhaus. Aktuelle Themen zu Recht und Steuern
- 6|2008 **Konstanze Frischen / Angela Lawaldt:** Social Entrepreneurship. Theorie und Praxis des Sozialunternehmertums
- 1|2009 **Michael Kaufmann / Fabian Schmitz-Herscheidt:** Aktuelle umsatzsteuerliche Fragen gemeinnütziger Einrichtungen. Zuschüsse – Organschaft – Zweckbetrieb
- 2|2009 **Anette Brücher-Herpel:** Lotterierecht. Lotterien, Tombolas und Co., veranstaltet durch gemeinnützige Organisationen
- 3|2009 **Dennis Lotter / Jerome Braun:** MehrWerte für die Wirtschaft. Wie Unternehmen ihre Zukunftsfähigkeit sichern und gesellschaftlichen Wohlstand mehren
- 4|2009 **Gabriele Ritter:** Förderung des Sports. Zwischen ideellem und wirtschaftlichem Handeln
- 5|2009 **Peter Theiner:** Stiftungszweck Völkerverständigung. Robert Bosch und die Robert Bosch Stiftung
- 6|2009 **Karsten Timmer:** Gremienmanagement und Vorstandsarbeit. Die Arbeit von Stiftungsgremien effizient und effektiv gestalten
- 1|2010 **Wolf Schmidt:** Der Stiftungsbericht. Strategische und praktische Herausforderungen
- 2|2010 **Ingmar Ahl / Clemens Greve / Roland Kaehbrandt:** Stiftungen in Frankfurt am Main. Mit einem Blick in die Rhein-Main-Region
- 3|2010 **Angela Lawaldt / Christian Meyn:** Skalierung von Stiftungsprojekten. Clever investieren – Erfolgreiche Programme verbreiten
- 4|2010 **Manfred Orth:** Aktuelle Entwicklungen im Stiftungs- und Gemeinnützigkeitsrecht
- 5|2010 **Georg v. Schnurbein:** Dienstleistungsorientiertes Stiftungsmanagement. Systematisches und zielorientiertes Führungskonzept für Förderstiftungen
- 6|2010 **Claus Koss:** Bilanzierung für Stiftungen. Grundsätze und Pflichten beim Jahresabschluss
- 1|2011 **Hans Hütt:** Reden schreiben ist eine Kunst. Eine Anleitung für Stiftungen
- 2|2011 **Christoph Mecking / Susanne Zink:** Personal und Stiftungen. Zur erfolgreichen Führung von Nonprofit-Organisationen in herausfordernden Zeiten
- 3|2011 **Tilo Kurz / Susanne Elger / Claudia Mareck:** Förderung des öffentlichen Gesundheitswesens und der öffentlichen Gesundheitspflege. Aktuelle steuerliche Entwicklungen in Theorie und Praxis
- 4|2011 **Oliver Rulle:** Die gemeinnützige eingetragene Genossenschaft. Leitfaden zur Ausgestaltung als steuerbegünstigte Körperschaft
- 5|2011 **K. Jan Schiffer / Matthias Pruns:** Unternehmensnachfolge mit Stiftungen. Ein ganz besonderes Rezept
- 6|2011 **Ingo Struggalla (Hrsg.):** Stiftungen in der Metropolregion Rhein-Neckar. Impulsgeber bürgerschaftlicher Verantwortung
- 1|2012 **Rainer Hüttemann:** Der neue Anwendungserlass zu den §§ 51-68 AO
- 2|2012 **Gabriele Ritter:** Venture Philanthropy, Social Entrepreneurship, Social Business. Eine Betrachtung aus der Sicht des Gemeinnützigkeitsrechts
- 5|2012 **Bernhard Lorentz / Johannes Meier:** Strategische Philanthropie zum Klimaschutz. Ansätze am Beispiel der Stiftung Mercator und der European Climate Foundation
- 3|2012 **Harald Spiegel / Thomas Fritz:** Die E-Bilanz – Anwendungsbereich und Rechtsfolgen bei gemeinnützigen Stiftungen
- 4|2012 **Markus Heuel:** Die Treuhandstiftung – Grenzen und Möglichkeiten
- 5|2012 **Maximilian Eiselsberg / Florian Haslwanter / Helmut Moritz:** Stiftungsstandort Österreich. Bedeutung, Recht und Steuern
- 6|2012 **Martin Käthler:** Kirchliche Stiftungen in Deutschland. Bewegte Vergangenheit. Dynamische Gegenwart. Große Zukunft?
- 1|2013 **Ralf Klabmann / Gabriele Ritter:** Das „Gesetz zur Stärkung des Ehrenamts“ und seine Auswirkungen für steuerbegünstigte Stiftungen
- 2|2013 **Felix Streiter:** Die Gestaltung von Förderrichtlinien: Ein Leitfaden für die Stiftungspraxis
- 3|2013 **Barbara Meyn:** Stiftung und Vermögensverzehr. Zivil- und spendenrechtliche Auswirkungen des Ehrenamtsstärkungsgesetzes für Verbrauchsstiftung & Co.
- 4|2013 **Jens Rehländer:** Wie Stiftungen vom Web 2.0 profitieren. Eine Anleitung zum Verständnis und Nutzen sozialer Netzwerke
- 5|2013 **Gert Klöttchen / Jochen Johannes Muth / Katharina Krumpfen / Volkmar Heun:** Stiftung und Umsatzsteuer (Teil I). Allgemeines zur Umsatzbesteuerung gemeinnütziger Stiftungen
- 6|2013 **Sabine Ehlers / Ralf Schmidt / Sabine Korfmann / Iris Melzer / Martin Klöck / Heribert Brixius:** Sponsoring – Steuerrecht aktuell
- 1|2014 **Rainer Hüttemann / Peter Rawert:** Die notleidende Stiftung
- 2|2014 **Gert Klöttchen / Jochen Johannes Muth / Katharina Krumpfen / Volkmar Heun:** Stiftung und Umsatzsteuer (Teil II). Gestaltungsoptionen zum Vorsteuerabzug
- 3|2014 **Gabriele Ritter:** Compliance im Nonprofit-Bereich. Hilfreiche Unterstützung oder Modeerscheinung?
- 4|2014 **Bernadette Hellmann / Stefan Nährlich:** Bürgerstiftungen in Deutschland. Entwicklung, Funktionen, Perspektiven
- 5|2014 **Matthias Nagel (Hrsg.):** Erbaurechte. Eine alternative Vermögensanlage für Stiftungen
- 6|2014 **Susanne Kutz / Annika Noffke (Hrsg.):** Geschichten erzählen. Wie Stiftungen mit Storytelling arbeiten (können)
- 1|2015 **Christoph Regierer / Oliver Haupt / Moritz J. Mühlhing:** Crowdfunding und Crowdfunding. Rechtliche und tatsächliche Entwicklungen
- 2|2015 **Gabriele Ritter / Katharina Marx:** Europa und Nonprofits. (K)eine beherrschbare Rechtsmaterie?
- 3|2015 **Jürgen Schlichting:** Stiftungsgründung aus unternehmerischer Perspektive. Ein Stiftungskonzept zur Sicherung von Nachhaltigkeit und Flexibilität
- 4|2015 **Jutta Schröten / Stefan Nährlich:** Service Learning. Mit bürgerschaftlichem Engagement Bildungs- und Lernziele erreichen
- 5|2015 **Martin Schunk:** Das Unmittelbarkeitsgebot nach § 57 AO. Stand, Reform, Tellerrand
- 6|2015 **Volkmar Heun / Katharina Krumpfen / Jasmin Neumann / Andreas Stamm:** Alternativen der Unternehmensnachfolge – Stiftungen?
- 1|2016 **Norbert Winkeljohann / Ulrich Störk / Berthold Theuffel-Werhahn:** Fünf Jahre Niedrigzinsphase und kein Ende in Sicht? Die Ergebnisse der PwC-Stiftungsstudie 2016 (Teil 1)
- 2|2016 **Norbert Winkeljohann / Ulrich Störk / Berthold Theuffel-Werhahn:** Fünf Jahre Niedrigzinsphase und kein Ende in Sicht? Die Ergebnisse der PwC-Stiftungsstudie 2016 (Teil 2)

Manuskripte:

Hinweise für die Abfassung von Beiträgen sowie das Word-Template stehen Ihnen zur Verfügung unter: www.stiftung-sponsoring.de/top/ueber-uns/autorenhinweise.html. Von Text und Tabellen erbitten wir das Manuskript per E-Mail bevorzugt in Word, sonst zusätzlich im RTF-Format. Zur Veröffentlichung angebotene Beiträge müssen frei sein von Rechten Dritter.

Sollten sie auch an anderer Stelle zur Veröffentlichung oder gewerblichen Nutzung angeboten worden sein, muss dies angegeben werden. Mit der Annahme zur Veröffentlichung überträgt der Autor dem Verlag das ausschließliche Verlagsrecht und das Recht zur Herstellung von Sonderdrucken für die Zeit bis zum Ablauf des Urheberrechts. Das Verlagsrecht umfasst auch die Rechte, den Beitrag in fremde Sprachen zu übersetzen, Übersetzungen zu vervielfältigen und zu verbreiten sowie die Befugnis, den Beitrag bzw. Übersetzungen davon in Datenbanken einzuspeichern und auf elektronischem Wege zu verbreiten (online und/oder offline), das Recht zur weiteren Vervielfältigung und Verbreitung zu gewerblichen Zwecken im Wege eines fotomechanischen oder eines anderen Verfahrens sowie das Recht zur Lizenzvergabe. Dem Autor verbleibt das Recht, nach Ablauf eines Jahres eine einfache Abdruck-

genehmigung zu erteilen; sich ggf. hieraus ergebende Honorare stehen dem Autor zu.

Die zur Veröffentlichung angebotenen Fachaufsätze werden von der Redaktion begutachtet und gegebenenfalls von einem weiteren Gutachter geprüft. Sie müssen vom verantwortlichen Redakteur zur Veröffentlichung angenommen werden. Bei Leserbriefen sowie bei angeforderten oder auch bei unaufgefordert eingereichten Manuskripten behält sich die Redaktion das Recht der Kürzung und Modifikation der Manuskripte ohne Rücksprache mit dem Autor vor.

Leserbriefe senden Sie bitte direkt an die Redaktion (redaktion@stiftung-sponsoring.de)

Rechtliche Hinweise:

Die Zeitschrift sowie alle in ihr enthaltenen einzelnen Beiträge und Abbildungen sind urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung, die nicht ausdrücklich vom Urheberrechtsgesetz zugelassen ist, bedarf der vorherigen Zustimmung des Verlages

Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Bearbeitungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen. – Die Veröffentlichungen in dieser Zeitschrift

geben ausschließlich die Meinung der Verfasser, Referenten, Rezensenten usw. wieder. – Die Wiedergabe von Gebrauchsnamen, Handelsnamen, Warenbezeichnungen usw. in dieser Zeitschrift berechtigt auch ohne Kennzeichnung nicht zu der Annahme, dass solche Namen im Sinne der Markenzeichen- und Markenschutzgesetzgebung als frei zu betrachten wären und daher von jedermann benutzt werden dürften.

Nutzung von Rezensionstexten:

Es gelten die Regeln des Börsenvereins des Deutschen Buchhandels e.V. zur Verwendung von Buchrezensionen. <http://agb.ESV.info/>

Zitierweise: S&S RS Heft/Jahr, Seite
ISSN: 1438-0617

Satz: Tozman Satz & Grafik, Berlin

Druck: H. HEENEMANN