

Lindenberg, Nannette; Pöll, Caroline

Research Report

Finanzierung globaler Entwicklung: Ist wirkungsorientiertes Investieren ein Investitionsmodell mit Potenzial oder nur ein aktueller Hype?

Analysen und Stellungnahmen, No. 13/2015

Provided in Cooperation with:

German Institute of Development and Sustainability (IDOS), Bonn

Suggested Citation: Lindenberg, Nannette; Pöll, Caroline (2015) : Finanzierung globaler Entwicklung: Ist wirkungsorientiertes Investieren ein Investitionsmodell mit Potenzial oder nur ein aktueller Hype?, Analysen und Stellungnahmen, No. 13/2015, Deutsches Institut für Entwicklungspolitik (DIE), Bonn

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/200004>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.



Finanzierung globaler Entwicklung: Ist wirkungsorientiertes Investieren ein Investitionsmodell mit Potenzial oder nur ein aktueller Hype?

Zusammenfassung

Die Analysen und Stellungnahmen zur Finanzierung globaler Entwicklung untersuchen wichtige finanzielle und nicht-finanzielle Maßnahmen zur Realisierung der neuen Ziele nachhaltiger Entwicklung (Sustainable Development Goals – SDGs) und diskutieren Bausteine für einen neuen globalen Rahmen der Entwicklungsfinanzierung.

Die Finanzierung sozialer Dienstleistungen gestaltet sich zunehmend schwieriger. Zugleich suchen private Anleger verstärkt nach Investitionsmöglichkeiten. Manche vermögenden Personen und Stiftungen geben sich mit einer geringeren Rendite zufrieden, wenn dafür drängende gesellschaftliche Ziele erreicht werden. Diesen sogenannten wirkungsorientierten Investoren kommt weltweit eine vielversprechende Rolle zu. Ziel des wirkungsorientierten Investierens (WI) – *Impact Investing* – ist die Finanzierung von Projekten, Organisationen und sozialen Unternehmen, bei der neben der finanziellen Rendite bewusst messbare soziale oder ökologische Ergebnisse angestrebt werden. Ein innovatives Instrument sind Impact Bonds (IBs), also wirkungsorientierte Anleihen: die sogenannten *Social Impact Bonds* (SIBs) bzw. in der Entwicklungszusammenarbeit die *Development Impact Bonds* (DIBs). Bei diesem Instrument wird die betreffende Intervention von privaten Anlegern vorfinanziert, und Regierungen und Geberländer stellen erst Mittel bereit, wenn das angestrebte Ergebnis über die andernfalls erzielte Wirkung hinausgeht.

Befürwortern des WI zufolge stellen IBs sinnvolle Instrumente zur Finanzierung der Agenda 2030 dar. Sie sind jedoch noch immer weitgehend unerprobt und bringen eine Reihe von Problemen mit sich.

Abgesehen von fragwürdigen oder noch ausstehenden Bewertungen bestehen diese vor allem in der begrenzten Übertragbarkeit, dem noch jungen Markt, den hohen Transaktionskosten und Hindernissen für Anleger. Angesichts der Dringlichkeit, mit der weltweit Mittel für die nachhaltige Entwicklung eingeworben werden müssen, lohnt es sich, das Instrument der IBs bzw. WI allgemein genauer zu betrachten und überlegt weiterzuentwickeln. Diesen Ansatz zu unterstützen, impliziert Folgendes:

- Um Erfahrungen mit Pilotprojekten zu IBs kritisch beurteilen, Empfehlungen geben und Unternehmer und Anleger schulen zu können, muss der Daten- und Informationsaustausch ausgebaut werden.
- Weitere Forschung wird benötigt, um besser nachvollziehen zu können, wie die Wirkungsmöglichkeiten gesteigert, unterschiedliche Instrumente im Entwicklungskontext eingesetzt und Privatanlegern Ausstiegsmöglichkeiten angeboten werden können.
- Um Erfolg und Qualität zu gewährleisten, müssen Entscheidungsträger dafür sorgen, dass eindeutige Definitionen ausformuliert, ein gemeinsames System zur Wirkungsmessung aufgestellt und standardisierte und verbindliche Berichtsanforderungen festgelegt werden.
- Entwicklungsfinanzierungsinstitutionen (*Development Finance Institutions*, DFIs) sollten aktiver in diesem Markt auftreten um durch die Bereitstellung von Mitteln den Einsatz von IBs zu fördern. Regierungen und/oder Geberländer bedürfen erfahrener Partner, die Anschubkapital für erste Initiativen bereitstellen und als Intermediär auftreten.

WI zur Finanzierung sozialer Dienstleistungen in den G7-Ländern

Regierungen erkennen zunehmend, dass die verfügbaren öffentlichen Mittel nicht ausreichen, um soziale Dienstleistungen zu finanzieren und Armut, Ungleichheit und andere mehrdimensionale soziale Probleme zu lösen. Die Internationale Arbeitsorganisation warnt in ihrem kürzlich herausgegebenen „World Social Protection Report 2014-15“ vor den Folgen weiterer Kürzungen bei den Sozialausgaben, insbesondere in Europa. In solchen Zeiten gewinnen Investitionsmodelle wie WI zunehmend an Attraktivität (Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung, 2015). Aber birgt WI wirklich genügend Potenzial, um Lösungen für die aktuellen Probleme zu finanzieren? Befürworter des WI schätzen das potenzielle Volumen des Marktes für WI auf 1 Bio. USD (Social Impact Investment Taskforce, 2014). Anderen noch enthusiastischeren Quellen zufolge könnte der Markt sogar auf 3 Bio. USD wachsen. Wie realistisch diese Schätzungen sind, hängt davon ab, wie WI jeweils definiert wird.

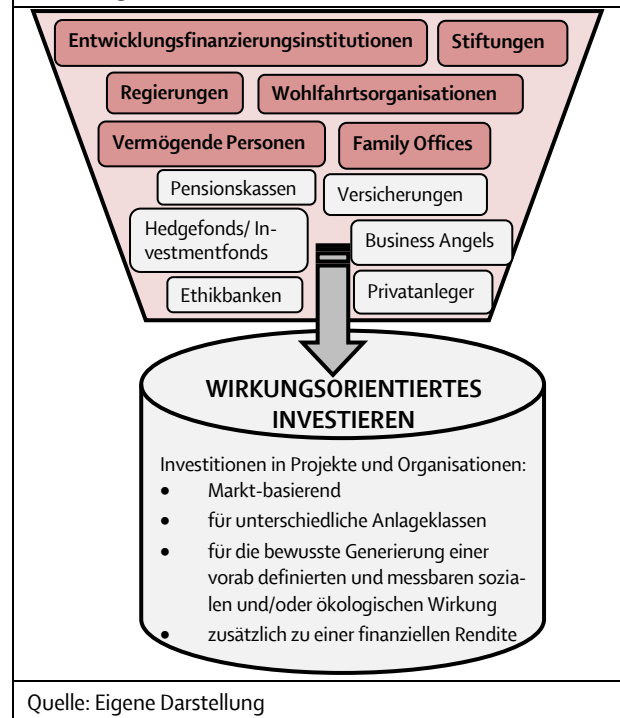
WI oder Investitionen mit (Neben-)wirkung

Eine einheitliche Definition von WI gibt es bisher nicht. Entsprechend bezeichnen sich viele Akteure zu Marketingzwecken als „wirkungsorientierte Investoren“. Die G7-Social Impact Investment Taskforce definiert WI als Investitionen in Unternehmen, Organisationen und Fonds mit und ohne Gewinnabsicht, mit denen neben der finanziellen Rendite bewusst eine messbare soziale oder ökologische Wirkung angestrebt wird (siehe Abbildung 1). Die finanzielle Rendite eines Projekts muss positiv mit dem sozialen oder ökologischen Ergebnis korrelieren, das wiederum überprüfbar sein muss. Investitionen ohne quantifizierbare oder messbare Wirkung und Investitionen, die nur relativ besser als alternative Investitionsoptionen abschneiden, gelten nach dieser Definition nicht als WI.

WI kann die Form von Direktinvestitionen (Fremd- oder Eigenkapital) annehmen. Eine allgemeinere und weniger kostenintensive Möglichkeit von WI sind soziale Investitions- und Risikokapitalfonds. Diese Fonds vergeben Kapital an soziale Unternehmen wie Mikro-, Klein- und Mittelbetriebe, die sozial- und umweltverträgliche Geschäftskonzepte verfolgen. Zu den wirkungsorientierten Investoren zählen DFIs, Regierungen, institutionelle Anleger wie Pensionskassen und Versicherungen sowie Unternehmen, Stiftungen, Family Offices und vermögende Personen. Insbesondere Philanthropen gelten als neue Anlegergruppe mit großem Potenzial für den aufstrebenden Markt des WI. Der Grund dafür ist darin zu suchen, dass diese anders als institutionelle Anleger weniger treuhänderischen Pflichten oder rechtlichen Auflagen unterliegen. Philanthropische Anleger wie vermögende Personen, Family Offices und Stiftungen können anders als konventionelle Anleger – wenigstens in der Theorie – höhere Risiken eingehen. Hinzu kommt, dass sie möglicherweise eine höhere Bereitschaft mitbringen, Beteiligungen mit Erstausfall zu übernehmen – eine Funktion, die traditionell nur von Staaten übernommen wurde. Philanthropen könnten so

mit der Bereitstellung von Garantien und Anschubkapital zur Risikominderung bei WI beitragen und Innovationen anstoßen und dadurch den Zugang zu erheblichen Kapitalbeträgen ermöglichen.

Abbildung 1: Definition

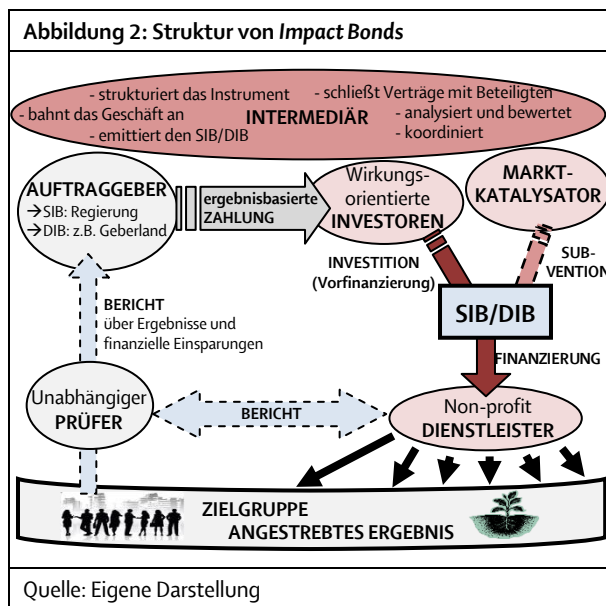


IBs: Ein qualitativer Ansatz

Unter den Instrumenten des WI sind insbesondere SIBs als vielversprechend aufgefallen, ein in Großbritannien entstandenes Konzept für ergebnisorientierte Verträge über Präventionsmaßnahmen, die nur im Erfolgsfall rückvergütet werden. Der innovative Aspekt dieser öffentlich-privaten Partnerschaften ist ihr qualitativer Ansatz: Indem die Verantwortung für soziale und ökologische Interventionen von der Regierung an Dienstleister und das Misserfolgsrisiko an private Anleger abgegeben wird, zahlt die Regierung nur, wenn die Intervention erfolgreich war.

Abbildung 2 veranschaulicht die Struktur von IBs: Bei SIBs schließt die Regierung einen Vertrag mit einem privaten Intermediär. Die Vorfinanzierung für das Präventionsprojekt wird von Investoren geleistet. Philanthropische Anleger können zudem eine wichtige Funktion als Katalysatoren ausüben. Beim gängigsten SIB-Modell bahnt der Intermediär das Geschäft an und legt die potenzielle Struktur und Umsetzung des Programms fest. Nach der Einwerbung von Mitteln bei privaten Anlegern schließt der Vermittler einen Vertrag mit einem Dienstleister, der mit dem nötigen Kapital ausgestattet und technisch unterstützt wird. Der Dienstleister arbeitet eng mit der Zielgruppe zusammen, um das angestrebte soziale oder ökologische Ergebnis zu erzielen. Übergeordnetes Ziel des Dienstleisters sind möglichst hohe Einsparungen öffentlicher Ausgaben, die sich aus der Differenz der Kosten der traditionellen Intervention und der Gesamtkosten des SIBs ergeben. Die erwünschten Wirkungen werden

durch einen unabhängigen Gutachter bewertet, dokumentiert und ausgewiesen, der die Richtigkeit der Ergebnisse gewährleistet und Vertrauen aufbauen soll. Tritt eine messbare positive Wirkung ein, die den Bedarf an kostenintensiven nachträglichen Abhilfemaßnahmen senkt, zahlt der Auftraggeber das investierte Kapital mit einer Prämie zurück, die sich nach dem tatsächlich erzielten Ergebnis richtet. SIBs und DIBs unterscheiden sich dabei allein in der Identität des Auftraggebers: die nationale Regierung im Falle eines SIBs und ein Geberland bei DIBs.



IBs für die Entwicklungsfinanzierung

Der Ansatz, das Programmresultat in den Mittelpunkt zu stellen, bietet ganz klar auch eine attraktive Möglichkeit, soziale und ökologische Dienstleistungen für Entwicklungsländer zu finanzieren (Center for Global Development and Social Finance, 2013). Ergebnisbasierte Verträge werden in der Entwicklungszusammenarbeit bereits seit einiger Zeit diskutiert, da sie es Regierungen wie auch DFLs und Geberorganisationen erlauben, die wirkungsvollsten Maßnahmen zur Lösung sozioökonomischer Probleme festzulegen. In dem Maße, in dem Regierungen in Entwicklungsländern zunehmend eigene Mittel zur Verfügung stehen, bieten SIBs das Potenzial, Kapital für die Vorfinanzierung von Entwicklungsprogrammen einzuwerben, Eigenständigkeit und Kooperationen zu fördern und Regierungen in Schwellenländern aus finanziellen Abhängigkeiten zu befreien.

IBs in Entwicklungsländern stecken jedoch noch in den Kinderschuhen. Instiglio ist der erste spezialisierte Intermediär für die Förderung von IBs in Entwicklungsländern und dokumentiert zwei IBs in der Umsetzung: in Indien (Bildung) und in Peru (Kakao und Kaffee). Einige weitere Entwicklungsländer (Chile, Kolumbien, Costa Rica, Uganda und Südafrika) entwickeln derzeit IBs für Initiativen wie die Reduzierung von Rückfälligkeit und Jugendarbeitslosigkeit, Gewässerschutz, Schlafkrankheit und frühkindliche Entwicklung. Weitere Bereiche für IBs in Entwicklungsländern

sind Strafverfolgung (Jugendbanden), Governance (Steuererhebung), Gesundheitsfürsorge (sauberes Trinkwasser, Krankheitsprävention, Familienplanung), Bildung (Finanzwissen, Schulbesuch) und Umwelt (Schutz tropischer Wälder, Klimawandel).

Ein Baustein zur Finanzierung von SDGs?

Befürworter des WI sprechen IBs ein großes Potenzial für die Umsetzung der neuen SDGs zu – und zwar angesichts der Universalität der Agenda 2030 gleichermaßen für Industrie- und Entwicklungsländer. IBs können die Transparenz verbessern und die Einführung von Datenerfassungs- und Messsystemen für die Ergebnisse von Entwicklungsinitiativen fördern. Sie bergen das Potenzial einer verbesserten Koordination zwischen verschiedenen Gebern und der öffentlichen und privaten Hand sowie der Bereitstellung eigener Mittel in Entwicklungsländern. Sie eröffnen die Möglichkeit der Vorfinanzierung für Dienstleister, die sich so aktiver an der Bestimmung der wirkungsvollsten Lösungen beteiligen können, was ein enormer Vorteil gegenüber anderen ergebnisbasierten Ansätzen ist. Nicht zuletzt ziehen sie durch die starke Ausrichtung auf die Wirkung möglicherweise auch andere Anleger an und mobilisieren so Mittel aus weiteren Quellen. Sie können damit ein sinnvolles ergänzendes Instrument für die Finanzierung nachhaltiger Entwicklung sein.

Vorsicht: Es ist nicht alles Gold, was glänzt

Es besteht jedoch auch eine Reihe von Vorbehalten. Zunächst ist zu sagen, dass IBs nur eines von mehreren möglichen innovativen Finanzierungsinstrumenten darstellen. Es handelt sich um ein recht neues Instrument mit Merkmalen, die zunächst überzeugen – aber weitgehend unerprobt sind. Normalerweise lässt sich der Erfolg eines IBs erst nach 5 bis 10 Jahren messen. Für den wegweisenden Peterborough-SIB beispielsweise, der 2010 vom britischen Justizministerium eingeführt wurde und die Rückfälligkeit von Häftlingen senken soll, steht die abschließende Bewertung noch aus. Die ersten Zwischenergebnisse waren zwar recht vielversprechend, aber das Bewertungsverfahren und damit das positive Ergebnis sind starker Kritik ausgesetzt. Professor Sheila Bird von der Cambridge University bezeichnet die Bewertung der Peterborough-SIBs angesichts methodischer Schwächen sogar als nichtssagend. Zudem lassen sich die positiven Bewertungen eines der wegweisenden IBs selbst dann, wenn man ihnen Glauben schenkt, nur teilweise auf andere IBs übertragen: Die Struktur jedes IBs ist viel zu spezifisch, als dass sie sich verallgemeinern ließe. Insbesondere zu IBs in anderen Bereichen wie zum Beispiel dem Klimaschutz liegt nur wenig Evidenz vor.

Eine weitere Herausforderung ist die Entwicklung des Markts für WI und die Identifizierung erfahrener Partner unter den sozialen Unternehmern, die in der Lage sind, die für die Intervention gestellten Anforderungen zu erfüllen – insbesondere, da dem Konzept der IBs die Annahme zugrunde liegt, dass diese Partner die betreffende Aufgabe besser erfüllen, als es die Regierung vermag. Es ist aber vielmehr fraglich, ob

es in allen Fällen erstrebenswert ist, die Verantwortung für die Lösung sozialer und ökologischer Probleme von der öffentlichen an die private Hand abzugeben. Zudem bringen die Konzipierung und Umsetzung von IBs hohe Transaktionskosten mit sich. Auch eine kompetente Überwachung und Berichterstellung kommen recht teuer zu stehen.

Schließlich fußt das enorme Potenzial, auf das die Befürworter des WI so energisch verweisen, bisher in der Hauptsache auf theoretischen Überlegungen. Die Mehrheit der Philanthropen und Stiftungen wollen noch überzeugt werden, dass ihre Rolle in dem Brückenschlag zwischen wohltätigen Spenden und gewinnmaximierenden Investitionen liegt. Bis auf Weiteres bleiben sie so risikoscheu wie traditionelle (institutionelle) Anleger. Institutionelle Anleger wiederum werden durch steuerliche und rechtliche Hürden vom WI abgehalten, beispielsweise durch die verschärften Vorschriften der EU für die Versicherungswirtschaft (Solvency II). Das tatsächliche Potenzial des WI hängt sehr stark vom Investitionsumfeld in den einzelnen Ländern ab. So sind die Märkte für WI in den USA und Großbritannien relativ gut ausgebaut, während es in Deutschland mit seinem umfassenden Sozialsystem und den relativ eingeschränkten Kapitalmärkten noch unterentwickelt ist.

Empfehlungen

Angesichts der Dringlichkeit, mit der Mittel in Entwicklungs- und Industrieländern sowohl für die Agenda 2030 als auch den Klimaschutz und die Anpassung an den Klimawandel benötigt werden, ist das Konzept des WI und insbesondere der IBs einen genaueren Blick wert. Dabei muss jedoch mit Vorsicht vorgegangen werden. Bereits gemachte Erfahrungen müssen auf die gewonnenen Erkenntnisse hin kritisch

analysiert werden, und Erfolge und Misserfolge müssen öffentlich diskutiert werden. Um das Umfeld des WI weiterzuentwickeln, ist ein offener Wissensaustausch unabdingbar. Darüber hinaus müssen Unternehmen wie auch Philanthropen und Stiftungen grundlegend dazu geschult werden, was WI wirklich ist und welche Möglichkeiten des Engagements sich dadurch eröffnen.

Zudem sind weitere Studien und Erfahrungen vonnöten, um das Potenzial von IBs als alternative Investitionsinstrumente für die Entwicklungsfinanzierung auszuloten. Daher muss die Forschung zur Generierung zusätzlicher Wirkung, zur Anwendung und Umsetzung unterschiedlicher Instrumente im Entwicklungskontext und zu den Ausstiegsmöglichkeiten für private Anleger intensiviert werden.

Um die gebotene Qualität zu gewährleisten und Rechenschaftspflicht und Transparenz sicherzustellen, müssen Entscheidungsträger die Entwicklung eines gemeinsamen Methodensets zur Wirkungsmessung sowie standardisierter und verbindlicher Berichtsanforderungen unterstützen. Allgemein muss WI klarer definiert werden, und es werden zuverlässige Prüfer gebraucht, um das Konzept der IBs marktfähig zu machen.

Die Einführung von IBs ist eine komplexe Aufgabe, insbesondere in Entwicklungsländern. DFIs sollten eine tragende Rolle bei der zukünftigen Entwicklung des Markts übernehmen. Sie sind bereits heute die wichtigste Quelle für WI und könnten daher auch die Einführung von IBs in Betracht ziehen. Sie könnten nicht nur Anschubkapital bereitstellen, um die hohen Transaktionskosten zu decken, die insbesondere bei Pilotprojekten für IBs anfallen, sondern auch als Intermediäre auftreten, die passende Akteure zusammenbringen.

Literatur

- Center for Global Development and Social Finance. (2013). *Investing in social outcomes: Development impact bonds*. Report of the Development Impact Bond Working Group. Washington, DC: Autor.
- Organisation for Economic Co-operation and Development. (2015). *Social impact investment: Building the evidence base*. (Mimeo.)
- Social Impact Investment Taskforce. (2014). *Impact investment: The invisible heart of markets – harnessing the power of entrepreneurship, innovation and capital for public good*. Report of the Social Impact Investment Taskforce established under the United Kingdom's presidency of the G8.

Mit finanzieller Unterstützung des Bundesministeriums für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (BMZ)



Dr. Nannette Lindenberg
Wissenschaftliche Mitarbeiterin

Abteilung "Weltwirtschaft und Entwicklungsfinanzierung"
Deutsches Institut für Entwicklungspolitik (DIE)



Caroline Pöll
Junior Expertin

ING Commercial Banking