

Social Venture Capital

Beteiligungskapital für Sozialunternehmen

Sozialunternehmer entwickeln innovative, marktorientierte Ansätze zur Lösung aktueller gesellschaftlicher Probleme, etwa in den Bereichen Umweltschutz, Armutsbekämpfung, Integration oder Menschenrechte. Erst seit Kurzem hat sich auch in Deutschland eine hybride Form von Venture Capital entwickelt, das gleichzeitig finanzielle und soziale Renditen anstrebt. Damit wird eine wichtige Finanzierungslücke für Sozialunternehmen geschlossen, die nicht (oder noch nicht) eindeutig der philanthropischen oder gewinnorientierten Kategorie zugeordnet werden können.

Das Spektrum von Sozialunternehmen reicht von reinen Non-Profit-Einheiten bis hin zu profitorientierten klassischen Unternehmen, die im sozialen Bereich tätig sind. Je nach Art der angestrebten Rendite unterscheidet sich auch der Kreis der potenziellen Investoren in Sozialunternehmen: Wird ausschließlich eine soziale Rendite angestrebt, wird das Unternehmen folgerichtig ganz oder überwiegend auf Spenden oder öffentliche Fördermittel angewiesen sein. Steht die finanzielle Rendite im Vordergrund (wie z.B. bei Krankenhausbetreibern oder gewerblichen Fortbildungsunternehmen), steht dem Unternehmer die ganze Breite der privaten und öffentlichen Kapitalmärkte zur Verfügung. Zuweilen mutieren Sozialunternehmen auch im Laufe ihres Lebenszyklus. So ist es z.B. denkbar, dass ein Sozialunternehmer zunächst mit Spenden oder aus Eigenmitteln eine Geschäftsidee entwickelt, diese anschließend z.B. mithilfe von spezialisierten Inkubatoren oder von Ashoka-Stipendien professionalisiert und schließlich als profitables Unternehmen Zugang zu den Kapitalmärkten findet.

Zwischen Philanthropie und Rendite

Noch bis vor Kurzem sahen auch Investoren Philanthropie und gewinnorientierte Investments als getrennte Welten. Besonders deutlich wird dies bei gemeinnützigen Stiftungen, die herkömmlich streng zwischen gewinnmaximierender Anlage des Stiftungskapitals und rein philanthropischer Mittelverwendung durch Spenden und Fördermittel unterschieden haben. Erst seit Kurzem hat sich auch in Deutschland eine hybride Form von Venture-Kapital entwickelt, das gleichzeitig finanzielle und soziale Renditen anstrebt. Zielunternehmen für solche Social Venture Capital-Investoren sind Sozialunternehmen, die einer-

seits eine starke soziale oder ökologische Wirkung erzielen, andererseits aber langfristig eine positive wirtschaftliche Renditerwartung haben, wie z.B. die Auticon GmbH in Berlin, die an die speziellen Fähigkeiten mancher Autisten beim Testen von Software anknüpft. Durch ihre beständig hohe Konzentrationsfähigkeit bei sich wiederholenden Aufgaben erzielen autistische Software-Tester besonders niedrige Fehlerquoten, sodass die Dienstleistungen von Auticon für namhafte Software-Unternehmen attraktiv sind. Gleichzeitig wird den betroffenen Menschen ein attraktiver Ausbildungs- und Berufsweg ermöglicht. Ein anderes Beispiel ist die VerbaVoice GmbH in München, die ein weltweit einzigartiges Spracherkennungs- und Sprachdarstellungssystem für Hörgeschädigte nutzbar macht. Hier verbinden sich finanzielle Vorteile für die öffentlichen Kostenträger mit erweiterter Teilhabe der betroffenen Hörgeschädigten am gesellschaftlichen Leben. Beide Unternehmen werden vom Münchner Social Venture Fund als Lead-Investor unterstützt; daneben tätigen häufig öffentliche Investoren wie die KfW oder Bayern Kapital Co-Investments.

Social Venture Capital in Deutschland

In Deutschland sieht man als Finanzierungsgeber von Sozialunternehmen bislang vor allem vermögende Privatpersonen (häufig mit einem unternehmerischen Hintergrund), Banken sowie deutsche und ausländische Stiftungsvermögen. Gerade für Stiftungen können Investitionen in Sozialunternehmen als sogenannte Mission Investing interessant sein. Hierunter versteht man eine Anlage des Stiftungskapitals entsprechend dem Zweck der Stiftung. Die herkömmliche Trennung zwischen Vermögensanlage und anschließender gemeinnütziger Verwendung der Erlöse wird damit aufgehoben. Von öffentlicher Seite sind jüngst die KfW und der Europäische Investmentfonds mit speziell auf Sozialunternehmen zugeschnittenen Investitionsprogrammen hinzugetreten.

Fondsstrukturen nach dem KAGB

Die Investitionen erfolgen entweder direkt oder über Fondsstrukturen, wie etwa über die beiden deutschen Fonds Social Venture Fund und BonVenture. Fondsstrukturen bieten neben einer Diversifizierung der Investitionen insbesondere die Vorteile eines professionellen Fondsmanagements und eines umfangreichen Deal Sourcings. Die Fonds sind in der Regel wie ein



Foto: © PantherMedia/Thammarat Sukwat

Sozialunternehmen sind häufig auf Spenden angewiesen.



Gerade für jüngere Sozialunternehmen, denen herkömmliche Finanzierungsformen verschlossen sind, ist Beteiligungskapital eine aussichtsreiche Alternative.

Private Equity-Fonds organisiert. Ein Fondsmanager übernimmt die Auswahl und Verwaltung der Portfoliounternehmen, während Investoren die Gelder für den Erwerb der Unternehmen auf Abruf zur Verfügung stellen, und zwar in der Erwartung einer Kapitalrückzahlung zuzüglich einer finanziellen und sozialen Rendite. Aus regulatorischer Sicht unterfallen die Manager dieser Fonds dem Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) und damit der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, d.h., sie bedürfen entweder einer Erlaubnis oder unterliegen zumindest einer Registrierungspflicht. In der Regel werden die Fonds sich jedoch für eine bloße Registrierung entscheiden, um den immensen Folgepflichten einer Erlaubnis zu entgehen. Die bloße Registrierung als kleiner Fondsverwalter unter dem KAGB unter Verzicht auf die Einholung einer Erlaubnis ist allerdings nur unter der Voraussetzung möglich, dass u.a. die Mindestanlagesummen pro Investor 200.000 EUR betragen. Als Alternative hierzu bietet sich eine Registrierung unter der jüngst verabschiedeten europäischen Verordnung über Europäische Fonds für soziales Unternehmertum an („EuSEF-Verordnung“). Mit dieser Verordnung will der europäische Ordnungsgeber den Zugang zu Kapital für Sozialunternehmen erleichtern. Eine EuSEF-Registrierung bietet insbesondere den Vorteil eines vereinfachten europaweiten Vertriebs der Fondsanteile und einer geringeren Mindestanlagesumme von 100.000 EUR pro Anleger. Die Investitionsstrukturen dieser Fonds ähneln denen von Private Equity-Fonds, sind aber weniger komplex. Häufig sind Eigenkapitalbeteiligungen in Verbindung mit Gesellschafterdarlehen oder stillen Beteiligungen.

Fazit

Beteiligungskapital für Sozialunternehmen bildet für die Beteiligten eine interessante Alternative zu herkömmlichen Finanzierungsformen. Für die meist jüngeren Sozialunternehmen sind Kreditfinanzierungen kein gangbarer Finanzierungsweg. Ähnliches gilt für öffentliche Fördermittel, diese eignen sich wegen ihrer Zweckgebundenheit meist weniger für den innovativen Ansatz von Sozialunternehmen. Klassische Venture-Fonds sind wegen ihrer Exit-Orientierung meist keine geeigneten Finanzierungspartner. Sozialinvestoren bieten demgegenüber geduldigeres Kapital und häufig Zugang zu Netzwerken und wirtschaftlichem Know-how. Neben einer Portfoliodiversifizierung können Sozialinvestoren das Angenehme mit dem Nützlichen verbinden: Tue Gutes und verdiene Geld damit. ■

Philipp von Braunschweig,

LL.M. (Fordham) (li.), ist Partner am Münchner Standort und

Dr. Sebastian Käpplinger,

LL.M. (Penn State), Counsel im Frankfurter Büro von P+P Pöllath + Partners. Beide Rechtsanwälte sind insbesondere auf die Beratung im Private Equity- und Venture Capital-Bereich spezialisiert.

