

Peter Heister

Finanzierung von
Social Entrepreneurship
durch Venture Philanthropy
und Social Venture Capital

Auswahlprozess und -kriterien
der Finanzintermediäre

Mit einem Geleitwort von Prof. Dr. Dr. Ann-Kristin Achleitner

Inhaltsverzeichnis

Abbildungsverzeichnis.....	XIX
Tabellenverzeichnis.....	XXI
Abkürzungsverzeichnis.....	XXUI
1 Einleitung.....	1
1.1 Relevanz der Untersuchung.....	1
1.2 Problemstellung und Zielsetzung der Arbeit.....	9
1.3 Aufbau der Arbeit.....	13
2 Definitionen, Abgrenzungen und Typologierungen.....	17
2.1 Einführende Bemerkungen.....	17
2.2 Non-Profit-Sektor als Rahmen der untersuchten Institutionen.....	18
2.3 Social Entrepreneurship und Business Entrepreneurship.....	20
2.3.1 Forschungsstand.....	20
2.3.2 Herleitung der wesentlichen Abgrenzungselemente.....	26
2.3.2.1 Nutzentheorie und Wohlfahrtsökonomie.....	26
2.3.2.2 Abgrenzung der verschiedenen Renditen.....	30
2.3.2.3 Verhältnis privater zu sozialer Rendite.....	33
2.3.2.4 Ex-ante- versus Ex-post-Betrachtung.....	34
2.3.3 Modell zur Abgrenzung von Social und Business Entrepreneurship.....	35
2.3.3.1 Herleitung des Modells.....	35
2.3.3.2 Anwendung, Diskussion und Implikationen des Modells.....	41
2.3.3.3 Messung der sozialen Rendite.....	45
2.3.3.4 Risiko.....	47
2.4 Venure Capital.....	48
2.4.1 Definition.....	48
2.4.2 Typologie.....	53
2.4.2.1 Finanzierungsphasen.....	53
2.4.2.2 Formell versus informell.....	54
2.4.2.3 Gründer und Investor.....	55
2.4.2.4 Finanziell versus förderorientiert.....	57
2.4.2.5 Privat versus öffentlich.....	58

2.4.3	Strukturelle Eigenschaften.....	59
2.4.4	Business Ventures als Investitionsobjekte.....	64
2.5	Stiftungen.....	65
2.5.1	Definition.....	65
2.5.2	Typologie.....	67
2.5.2.1	Überblick und Problematik einer Stiftungstypologie.....	67
2.5.2.2	Stiftungsfunktion.....	68
2.5.2.3	Gründer und Investor.....	70
2.5.2.4	Leistungserbringung.....	72
2.5.2.5	Leistungswirkung.....	73
2.5.3	Strukturelle Eigenschaften.....	76
2.5.4	Operative Non-Profit-Organisationen als Investitionsobjekt.....	79
2.6	Venture Philanthropy.....	81
2.6.1	Definition.....	81
2.6.2	Typologie.....	86
2.6.2.1	Überblick.....	86
2.6.2.2	Rendite und Risiko.....	87
2.6.2.3	Finanzierungsphasen.....	88
2.6.2.4	Formell versus informell.....	90
2.6.2.5	Gründer und Investor.....	90
2.6.2.6	Leistungserbringung und Leistungswirkung.....	92
2.6.2.7	Privat versus öffentlich.....	92
2.6.3	Strukturelle Eigenschaften.....	93
2.6.4	Social und Business Ventures als Investitionsobjekt.....	95
2.7	Zwischenfazit.....	97
3	Auswahlprozess und -kriterien in der Literatur.....	101
3.1	Einführende Bemerkungen.....	101
3.2	Theoretische Sicht.....	102
3.2.1	Transaktionskostentheorie.....	102
3.2.2	Principal-Agent-Theorie.....	107
3.2.2.1	Probleme.....	107
3.2.2.2	Lösungsansätze.....	113

3.2.3	Stewardship-Theorie.....	116
3.2.4	Psychologische Theorien.....	117
3.3	Empirische Venture-Capital-Studien.....	121
3.3.1	Auswahlprozess.....	121
3.3.1.1	Überblick über den Auswahlprozess.....	121
3.3.1.2	Deal Origination.....	122
3.3.1.3	Screening.....	126
3.3.1.4	DueDiligence.....	130
3.3.1.5	Strukturierung.....	136
3.3.2	Auswahlkriterien.....	138
3.3.2.1	• Gesellschaftsspezifische Kriterien.....	139
3.3.2.2	Generische Kriterien!.....	143
3.3.2.2.1	Überblick über die Studien.....	143
3.3.2.2.2	Deskriptive Studien.....	149
3.3.2.2.3	Deskriptive Studien mit Vergleichsgruppen.....	154
3.3.2.2.4	Multivariate Studien auf Basis traditioneller Datensätze	160
3.3.2.2.5	Multivariate Studien auf Basis der Conjoint-Methode...	163
3.3.2.2.6	Psychologische Studien.....	166
3.3.2.2.7	Managementstudien.....	170
3.4	Empirische Stiftungs- und Venture-Philanthropy-Studien.....	176
3.4.1	Auswahlprozess.....	176
3.4.2	Auswahlkriterien.....	179
3.5	Zwischenfazit (.....).....	183
4	Fallstudien.....	187
4.1	Einführende Anmerkungen.....	187
4.2	Empirisches Untersuchungsdesign.....	189
4.2.1	Fallstudienmethodik.....	189
4.2.1.1	Wissens'chaftstheoretische Einordnung.....	189
4.2.1.2	Begründung der Fallstudienmethodik.....	192
4.2.1.3	Auswahl der Fallstudien.....	194
4.2.2	Fallstudienelemente und Vorgehen.....	199
4.2.2.1	Erhebung des Auswahlprozesses.....	199

4.2.2.2	Erhebung der Auswahlkriterien durch Beobachtungen.....	200
4.2.2.3	Quantitative Zusammenhänge.....	205
4.2.2.3.1	Auswahlstufe und Absagegründe.....	205
4.2.2.3.2	Dealflow-Quellen und Absagegründe.....	208
4.2.2.3.3	Dealflow-Quellen und Finanzierungswahrscheinlichkeit	209
4.3	Ashoka.....	210
4.3.1	Darstellung der Gesellschaft.....	210
4.3.1.1	Historie und Ziele.....	210
4.3.1.2	Organisation.....	211
4.3.1.3	Refinanzierung und Portfolio.....	212
4.3.2	Auswahlprozess.....	214
4.3.2.1	Überblick über den Auswahlprozess.....	214
4.3.2.2	Deal Originatori.....	215
4.3.2.3	Screening..... ¹	216
4.3.2.4	DueDiligence.....	217
4.3.2.4.1	Erste Due-Diligence-Phase.....	217
4.3.2.4.2	Zweite und dritte Due-Diligence-Phase.....	219
4.3.2.5	Stmkturierung.....	221
4.3.3	Bedeutung der Auswahlkriterien.....	223
4.3.3.1	Überblick.....	223
4.3.3.2	Neue Idee.....	228
4.3.3.3	Unternehmerische Qualität.....	233
4.3.3.4	Social Impact.....	237
4.3.3.5	Kreativität.....	238
4.3.3.6	Integrität.....	239
4.3.3.7	Sonstige Kriterien.....	239
4.3.4	Quantitative Zusammenhänge.....	240
4.3.4.1	Datengrundlage.....	240
4.3.4.2	Auswahlstufe und Absagegründe.....	241
4.3.4.3	Dealflow-Quellen und Absagegründe.....	243
4.3.4.4	Dealflow-Quellen und Finanzierungswahrscheinlichkeit.....	244
4.4	BonVenture.....	247

4.4.1	Darstellung der Gesellschaft.....	247
4.4.1.1	Historie und Ziele.....	247
4.4.1.2	Organisation.....	248
4.4.1.3	Refinanzierung und Portfolio.....	251
4.4.2	Auswahlprozess.....	252
4.4.2.1	Überblick über den Auswahlprozess.....	252
4.4.2.2	Deal Origination.....	253
4.4.2.3	Screening.....	254
4.4.2.4	DueDiligence.....	255
4.4.2.5	Strukturierung.....	257
4.4.3	Bedeutung der Auswahlkriterien.....	258
4.4.3.1	Überblick.....	258
4.4.3.2	Produkt.....	262
4.4.3.3	Markt.....	265
4.4.3.4	Finanzen.....	266
4.4.3.5	Social Impact.....	267
4.4.3.6	Social Entrepreneur.....	268
4.4.3.7	Sonstige Kriterien.....	269
4.4.4	Quantitative Zusammenhänge.....	269
4.4.4.1	Datengrundlage.....	269
4.4.4.2	Auswahlrufe und Absagegründe.....	270
4.4.4.3	Dealflow-Quellen und Absagegründe.....	275
4.4.4.4	Dealflow-Quellen und Finanzierungswahrscheinlichkeit.....	277
5	Vergleichende Analyse und Entwicklung von Thesen.....	281
5.1	Einführende Anmerkungen.....	281
5.2	Auswahlprozess.....	281
5.2.1	Prozessübergreifende Analyse.....	281
5.2.1.1	Einfluss der Gründer und Investoren.....	281
5.2.1.1.1	Investoreninteressen und ihre Ressourcenbindung.....	281
5.2.1.1.2	Mitspracherechte und Effizienz des Auswahlprozesses.....	285
5.2.1.2	Einfluss der Rendite- und Risikoorientierung.....	288
5.2.2	Deal Origination.....	293

5.2.2.1	Dealflow allgemein.....	293.
•5.2.2.2	Vermittler.....	295
* 5.2.2.3	Dealflow-Quelle und Absagegründe.....	299
5.2.3	Screening.....	299
5.2.4	DueDiligence.....	300
5.2.4.1	Ablauf und Aktivitäten.....	300
5.2.4.2	Institutionenökonomische Sicht.....	304
5.2.4.3	• Psychologische Sicht.....	306
5.2.5	Strukturierung.....	311
5.2.5.1	Überblick.....	311
5.2.5.2	Spenden.....	312
5.2.5.2.1	Stipendien.....	312
5.2.5.2.2	Spenden an Organisationen.....	316
5.2.5.3	Darlehen.....	319
5.2.5.4	Eigenkapital.....	321
5.3	Auswahlkriterien.....	323
5.3.1	Vergleich der Erhebungsmethoden und Überblick über Kriterien.....	323
5.3.2	Einzelkriterien.....	328
5.3.2.1	Konzept.....	328
5.3.2.2	Social Entrepreneur.....	333
5.3.2.3	Markt.....	336
5.3.2.4	Soziale Rendite.....	338
5.3.2.5	Finanzielles.....	340
5.3.3	Kriterienhierarchie.....	341
5.3.3.1	Überblick.....	341
5.3.3.2	Konzept.....	341
5.3.3.3	Social Entrepreneur.....	345
5.3.3.4	Soziale Rendite.....	349
5.3.3.5	Finanzielles.....	351
6	Schlussbetrachtung.....	353
6.1	Zusammenfassung.....	353
6.2	Implikationen für die Praxis.....	360

6.2.1 Investoren.....	360
6.2.2 Venture-Philanthropy-Gesellschaften.....	361
6.2.3 Social Entrepreneurs und-Social Ventures.....	364
6.3 Zukünftige Forschung.....	365
Anhang.....	369
Literaturverzeichnis.....	375