

# Absolut|impact

Nachhaltige Perspektiven  
für institutionelle Investoren



#03/2020

Kommentar

SRI und Wirkung –  
über den Umgang mit  
dem Impact-Begriff

**ROLAND KÖLSCH**  
QNG

# SRI und Wirkung – über den Umgang mit dem Impact-Begriff



**ROLAND KÖLSCH** Geschäftsführer Qualitätssicherungsgesellschaft Nachhaltiger Geldanlagen mbH (QNG), Berlin

Die „Mainstreamisierung“ und der sprunghafte Anstieg von nachhaltigen Produkten führen bei Produktanbietern aus marketingpolitischen Gesichtspunkten dazu, dass bereits bei der Benennung ihrer Fonds eine Wiedererkennbarkeit geschaffen werden soll. Da es schon viele Best-in-Class-Fonds gibt, wird sich nun vermehrt auf den bislang meist Spezialanbietern vorbehaltenen und aus dem Stiftungsbereich hervorgebrachten Begriff des Impact-Investments konzentriert, der sog. „Königsklasse“ nachhaltiger Geldanlagen.

Impact Investing zielt primär darauf ab, in Unternehmen und Organisationen zu investieren, um konkrete, messbare positive Auswirkungen im Nachhaltigkeitssinne zu erzielen. Die soziale bzw. ökologische Wirkung ist Teil der Investmentstrategie und wird gemessen. Impact Investing schließt die Lücke zwischen nachhaltigen Geldanlagen und Spenden bzw. Philanthropie. Der entscheidende Unterschied im klassischen SRI-Spektrum ist die explizite Festlegung von Wirkungszielen und deren messbarer Nachweis. Im Gegensatz zu der empirischen Faktenslage, dass nachhaltige Investments ganz allgemein und im langfristigen Mittel ein zumindest marktkonformes Rendite-Risiko-Verhältnis aufweisen, ist dies hier nicht unbedingt der Fall.

Maßgebend für Impact-Investing sind Elemente wie „Intentionalität“, „Wirkungsziele“, „Kapitalerhalt/Finanzrendite“ und „Zusätzlichkeit“. Letzteres, also ein Aufzeigen, dass ein Nachhaltigkeitseffekt ohne die getätigte Investition nicht zustande gekommen wäre, entfällt üblicherweise,

»Entscheidender Unterschied ist die explizite Festlegung von Wirkungszielen und messbarem Nachweis.«

da hypothetischer Natur. Grundsätzlich wird zwischen Impact-Alignment (z.B. Zuordnung zu den SDGs oder anderen „Mappings“) und Impact-Generating (z. B. messbare konkrete Wirkungsfortschritte, die auch sauber dokumentiert sind) differenziert.

Im Rahmen der aktuellen EU-Bemühungen zu Sustainable Finance übernimmt nun der Regulator die Aufgabe, eine bereits etablierte Marktpraxis mit den dazu gehörenden Nachhaltigkeitscharakteristiken formalrechtlich zu definieren. Die Verbindung zwischen der grünen EU-Taxonomie, der Offenlegungsverordnung und der MiFID-II-Zielmarktbestimmung macht eine Diskussion über die Einteilung nachhaltiger Produkte erforderlich.

Die Typologie für nachhaltige Finanzinstrumente von BVI, DK und DDV liefert hierzu einen differenzierenden Vorschlag mit vier Produktkategorien.

Im Verbändekonzept bleibt allerdings der Impact-Begriff schwammig. Abgesehen davon ist die Zuteilung von Produktkategorien zu konkreten Paragrafen der Disclosure-Verordnung nicht Sache des Marktes, sondern es obliegt einzig dem Regulator, über die

Einhaltung der jeweiligen Erfordernisse zu befinden. Das hat auch die aktuelle FinDatEx-Arbeitsgruppe auf EU-Ebene erkannt.

Bei Betrachtung der Offenlegungsvorschrift, die nachhaltige Investition definiert „als eine Investition in eine wirtschaftliche Tätigkeit, die zur Erreichung eines Umwelt- [oder sozialen] Ziels beiträgt“, wird klar, dass es im gesamten SRI-Spektrum zu solchen Wirkungseffekten kommen kann, es also gar nicht so einfach ist, trennscharf zwischen SRI im Allgemeinen und wirkungsintensiveren Impact-Investments im Konkreten zu unterscheiden. Ohne valide Systeme zur Wirkungsmessung wird die Abgrenzung zwischen „Best-in-Class“, „Best-in-Progress“, „Engagement“, „Themeninvestments“ u. a. auf der einen und „Impact-Investments“ auf der anderen Seite schwierig bleiben.

Deshalb zielen aktuelle Orientierungshilfen wie Ratings, KPIs und Siegel auch (noch) nicht darauf ab, genaue SRI-Produkteinteilungen wie z. B. „ESG-Berücksichtigung“, „ESG-Strategie“ oder „Impact“ vorzunehmen, sondern gehen entweder auf konkrete ESG-Scores, spezifische KPIs oder gleich in Form von Siegeln auf eine ganzheitliche Qualitätsaussage der Nachhaltigkeit einer Geldanlage ein, um u. a. etwas über deren Wirkungspotenzial auszusagen.

Im Sinne von Produktklarheit und -wahrheit ist also Vorsicht bei der Verwendung des Begriffs Impact-Investment geboten. Es geht um nichts weniger als die Glaubwürdigkeit der Anlageprodukte und letztendlich um Anlegerschutz und Produkthaftung.

## inhalt #03/2020



### kommentare

ROLAND KÖLSCH QNG  
PROF. DR. CHRISTIAN KLEIN Universität Kassel

### artikel

#### Erfahrungsbericht der Evangelischen Bank

THOMAS KATZENMAYER, BERENIKE WIENER Evangelische Bank

#### ESG ist nicht gleich Impact

PROF. DR. TIMO BUSCH Universität Hamburg/Universität Zürich  
SARAH CARROUX Universität Hamburg  
FLORIAN HEEB, DR. JULIAN F. KÖLBEL, PROF. DR. FALKO PAETZOLD Universität Zürich

#### Transformationspotenzial von Sustainability-Linked Bonds

DR. HENRIK PONTZEN, JOHANNES BÖHM Union Investment

#### ESG-Integration im treuhänderischen Asset Management

MATTHIAS STAPELFELDT FNG/GSFC Germany/VfU  
DR. HELGE WULSDORF Bank für Kirche und Caritas/FNG/ Sustainable-Finance-Beirat

#### Passiv und ESG: Zur Vereinbarkeit zweier Investmentstrategien

DUSTIN NEUNEYER PRI

#### ISS ESG: Outcome vs. Impact – Entwicklung eines ESG-Bewertungsrahmens

MARIE CLARA BUELLINGEN Institutional Shareholder Services (ISS)

### kompakt

#### Impact Investing in Deutschland 2020

DR. VOLKER THEN, TOBIAS SCHMIDT Universität Heidelberg

### perspektiven

#### Wertbasiert und wertebasiert investieren

PROF. DR. MAXIMILIAN GEGE B.A.U.M./Green Growth Futura/Stiftung Chancen für Kinder

Ja, ich möchte den Absolut|impact #03/2020 als **kostenloses** Leseexemplar anfordern.

Ja, ich möchte mich für Absolut|news, den wöchentlichen Newsletter, anmelden.

Bitte senden oder faxen an:  
info@absolut-research.de  
+49 40 303779-15

Absolut Research GmbH  
Große Elbstraße 277a, 22767 Hamburg

Datenschutzrichtlinien: [www.absolut-research.de/datenschutz](http://www.absolut-research.de/datenschutz)

Vorname/Nachname

Bereich/Funktion

Unternehmen

Straße/Nr.

PLZ/Ort

Tel./Fax

E-Mail