

Bundesinitiative Impact Investing e.V.

Mai 2023

Positionspapier #01

Impact Investing



Die Bundesinitiative Impact Investing (BII) ist eine sektorübergreifende Initiative, die das Bewusstsein für Impact Investing fördert und eine neue Haltung bei Akteuren aus der Wirtschafts- und Finanzwelt etabliert.

Wir bauen Wissen und Kompetenzen über Impact Investing und den Impact Investing Markt auf und verbreiten dieses, unter anderem indem wir Allianzen schaffen sowie Netzwerke bilden und stärken. Zudem setzen wir uns für rechtliche, politische und gesellschaftliche Rahmenbedingungen für Impact Investing ein.

Dabei fokussieren wir unsere Tätigkeit vor allem auf die Bedürfnisse und Herausforderungen von privaten und institutionellen Investoren und Intermediären, wie Family Offices, Stiftungen, Privatinvestoren, Asset Manager, Versicherungen oder Banken, da diese in erster Linie für die Allokation von Kapital in Richtung Impact Investing verantwortlich sind. Die Geschäftsstelle der BII ist in Berlin.



Das vorliegende Positionspapier fasst den Orientierungsrahmen der Bundesinitiative Impact Investing e.V. [BIII] für Impact-orientierte Investmentansätze zusammen. Es dient dem Zweck, sich auf eine Definition des Begriffs „Impact Investing“ zu verständigen, die einerseits hinreichend scharf und eindeutig ist und damit eine klare Abgrenzung von konventionellen ESG-Ansätzen und eine Differenzierung verschiedener Impact-Ansätze ermöglicht. Andererseits soll die Definition niedrigschwellig genug sein, um institutionelle Investoren zu ermutigen, ihre Impact-orientierten Allokationen zu erhöhen.

Das Papier klärt zudem grundlegende Begriffe wie „Investoren-Impact“ oder „Intentionalität“, da diese in der Vergangenheit unterschiedlich verwendet wurden. Es fußt auf Definitionsansätzen von GII¹, FIR/France Invest², Koelbel et al. [2020]³, Busch et al. [2021]⁴ sowie zahlreichen Diskussionsrunden im Rahmen des Arbeitskreises [AK] Wirkungsmessung und Wirkungsmanagement der BIII sowie zahl-reichen bilateralen und multilateralen Gesprächen. Für die Arbeit der BIII bildet das Positionspapier eine wichtige Grundlage, die in Zukunft in Bezug auf unterschiedliche Assetklassen weiter ausdifferenziert werden soll.

Mit Blick auf die gegenwärtige Praxis ist zunächst festzustellen, dass der Begriff „Impact Investing“ gemeinhin für ein breites Spektrum an Investment-Aktivitäten verwendet wird.

Diese müssen zumindest gemeinsam haben, dass sie sich an den empirischen, „real-weltlichen“ Auswirkungen [Impacts] der Realwirtschaft auf Gesellschaft und Umwelt orientieren. Ein solch breites Begriffsverständnis zeigt sich im Markt in Selbstauskünften und ambitionierten Impact-Investing-Marktgrößenschätzungen, sorgt aber auch für Mehrdeutigkeit.

Die BIII möchte hier mehr Klarheit schaffen und schlägt eine normative Definition für „genuines“ Impact Investing anhand von vier Kerncharakteristika vor:

- 1. Asset Impact:** real-weltlicher, signifikanter und netto-positiver Impact auf Unternehmens-/Asset-Ebene.
- 2. Investoren-Impact:** Netto-positiver, signifikanter Impact des Investors auf den Asset Impact durch finanzielle/nichtfinanzielle Unterstützung, Engagement etc.
- 3. Intentionalität und Rechenschaft:** Eine klare Impact-Intentionalität und Rechenschaft für Impact auf der Grundlage robuster Evidenz.
- 4. Impact-Messung und -Management:** Ein funktionales Messungs- und-Management-System für real-weltlichen Impact.

Die positive
Wirkung muss
empirisch
nachweisbar sein

1. ASSET IMPACT

Der Investee [Asset/Portfolio-Unternehmen] erzeugt im Laufe der Zeit einen real-weltlichen, signifikanten und netto-positiven Impact.

Real-weltlich: Die positive Wirkung muss empirisch nachweisbar [das heißt in der physischen Realität für Stakeholder/Umwelt spürbar oder beobachtbar] sein. Dieses Kriterium müssen alle Impact-Ansätze erfüllen.

Signifikant: Um „signifikant“ zu sein, müssen die real-weltlichen Wirkungen in Bezug auf Breite, Tiefe, Geschwindigkeit und Effizienz normative Nachhaltigkeitsanforderungen erfüllen. Dabei sollte der jeweilige Kontext – vor allem die Größe des Unternehmens sowie die aktuelle Wichtigkeit und Dringlichkeit von Nachhaltigkeitsanforderungen – berücksichtigt werden.

Netto-positiv: Dies bedeutet, dass die Gesamtheit aller relevanten, nachweisbaren Wirkungen – beabsichtigt und unbeabsichtigt, direkt und indirekt, kurzfristig und langfristig-positiv ist, ethisch wohlbegründet werden kann und möglichst keine erheblichen negativen Effekte auf externe Stakeholder oder die Umwelt beinhaltet.

Es gibt grundsätzlich zwei Wege, um real-weltlichen, signifikanten und netto-positiven Impact auf Unternehmens-/Asset-Ebene zu erzeugen:

- a. Wirkungsvolle Geschäftsaktivitäten: Die Geschäftsaktivitäten des Investees leisten im Laufe der Zeit einen wesentlichen Beitrag zur Generierung von netto-positivem Asset Impact.
- b. Impact-Transformation: Durch die Transformation eines Investees wird eine vorher netto-negative oder marginale Impact-Produktivität signifikant in Richtung einer netto-positiven Impact-Produktivität verbessert.

2. INVESTOREN-IMPACT

Der Investor trägt durch seine Aktivitäten signifikant zu einem zusätzlichen, netto-positiven Asset Impact bei, welcher andernfalls nicht zu erwarten gewesen wäre [„wirkungseffektives Investieren“]. Investoren können einerseits durch finanzielle Unterstützung Verbesserungen oder Skalierungen von Asset Impact ermöglichen. Andererseits können sie durch nichtfinanzielle Unterstützung und Engagement [Kontrolle, Einflussnahme] Geschäftsaktivitäten mit positivem Impact verbessern oder eine Impact-Transformation initiieren beziehungsweise ermöglichen. Um generell zu prüfen, inwiefern Investoren-Impact vorliegt, kann die Frage gestellt werden: Welchen Unterschied würde es für den Asset Impact machen, wenn die Aktivitäten des [Impact-]Investors nicht stattgefunden hätten?

Netto-positiv: Dies bedeutet, dass die Gesamtheit aller relevanten, durch den Investor erzeugten oder ermöglichten real-weltlichen Veränderungen – beabsichtigt und unbeabsichtigt, direkt und indirekt, kurzfristig und langfristig – ethisch wohlbegründet werden kann und möglichst keine erheblichen negativen Effekte auf externe Stakeholder oder die Umwelt beinhaltet.

Signifikant: Um „signifikant“ zu sein, müssen Investorenaktivitäten zu einem beachtlichen zusätzlichen real-weltlichen Asset Impact im Vergleich zu einem „Asset-Impact-as-usual“-Szenario beitragen. Im Minimalfall sollte der Investoren-Impact hinreichend plausibel beziehungsweise wissenschaftsbasiert wahrscheinlich sein. Im Idealfall kann er durch empirische Untersuchungen nachgewiesen werden. Einige Anwendungsfälle, bei denen signifikanter Investoren-Impact grundsätzlich plausibel oder wahrscheinlich erscheint:

- a. Primäre Investments über alle Assetklassen, bei welchen die Zuführung frischen Kapitals wirkungsvolle Geschäftsaktivitäten und Impact-Transformationen ermöglicht.
- b. Erfolgreiche nichtfinanzielle Unterstützungs- und Engagementaktivitäten, zum Beispiel im Kontext von VC/PE-Investments [Venture Capital/Private Equity-Investments], Krediten, Infrastrukturinvestments, Immobilieninvestments, welche die Impact-Produktivität sichtbar verbessern.
- c. Bei sekundären Aktieninvestments ist ein erfolgreiches aktivistisches Engagement erforderlich, das zu zusätzlichem Asset Impact führt. Dieser liegt beispielsweise dann vor, wenn das Management zu wirkungsvollen Entscheidungen gebracht wird, die es sonst nicht so getroffen hätte, oder wenn Signaleffekte so stark ausfallen, dass sie den Unternehmenswert bzw. die Kapitalkosten nachweisbar beeinflussen. Dies erscheint besonders bei Small-Caps und wenig effizienten Kapitalmärkten plausibel oder wahrscheinlich.

Der Investor trägt durch seine Aktivitäten signifikant zu einem zusätzlichen, netto-positiven Asset Impact bei

3. INTENTIONALITÄT UND RECHENSCHAFT

klare Impact-Intentionalität und Impact-Rechenschaft als Grundlage der Planung und strategischen Ausrichtung

Es gibt von Beginn an eine klare Impact-Intentionalität und Impact-Rechenschaft als Grundlage der Planung und strategischen Ausrichtung. Eine motivationsbezogene Intentionalität ist schwer direkt nachzuweisen, aber sie findet ihren Ausdruck im Verhalten des Investors/Asset Managers, in der Impact-Strategie beziehungsweise im Impact-Mandat und im Vorhandensein einer durchdachten Theorie der Veränderung und eines Impact-Governance-Systems.

4. IMPACT-MESSUNG UND-MANAGEMENT [IMM]:

Es gibt ein funktionales Impact-Messungs- und -Management-System, welches alle Investment-Prozesse vom Sourcing bis zum Exit umfasst. Die Anwendung der Impact Principles als aktuell anerkanntes IMM-Best-Practice-Rahmenwerk ermöglicht Effektivität, Vorhersehbarkeit und Replizierbarkeit in Bezug auf das Management relevanter Impacts und ESG-Risiken. Investoren sind angehalten, ihr IMM-System extern verifizieren zu lassen, ihre Erfahrungen und Best-Practices mit anderen zu teilen und transparent zu berichten.

Orientierungsrahmen für Impact-Ansätze		③ Klare Impact-Intentionalität/ -Rechenschaft		
		④ Funktionales, real-weltliches IMM [Impact wird gemanagt]	Kein funktionales, real-weltliches IMM [Impact wird nicht gemanagt]	
① Signifikanter, netto-positiver, real-weltlicher Asset Impact	② Signifikanter, netto-positiver, Investoren-Impact	„GENUINES“ IMPACT INVESTING	THEMATISCHES INVESTIEREN	Wirkungseffektives Investieren
	Kein signifikanter, netto-positiver, Investoren-Impact	WIRKUNGSKOMPATIBLES INVESTIEREN MIT IMM	THEMATISCHES INVESTIEREN	

FAZIT

Diese vier Charakteristika ermöglichen eine Abgrenzung von konventionellen ESG-Ansätzen sowie eine normative Differenzierung verschiedener Impact-Ansätze, welche in der Praxis oft generalisierend als „Impact Investing“ bezeichnet werden. Ein „genuines“ Impact Investing weist alle vier Charakteristika auf. Thematisches Investieren zeichnet sich dadurch aus, dass Impact-Intentionalität und Impact-Rechenschaft vorliegen, aber ein funktionales IMM-System nicht zum Einsatz kommt. Ein Investor Impact wird nicht explizit beansprucht, weshalb der Begriff für wirkungseffektives und wirkungskompatibles Investieren verwendet werden kann.

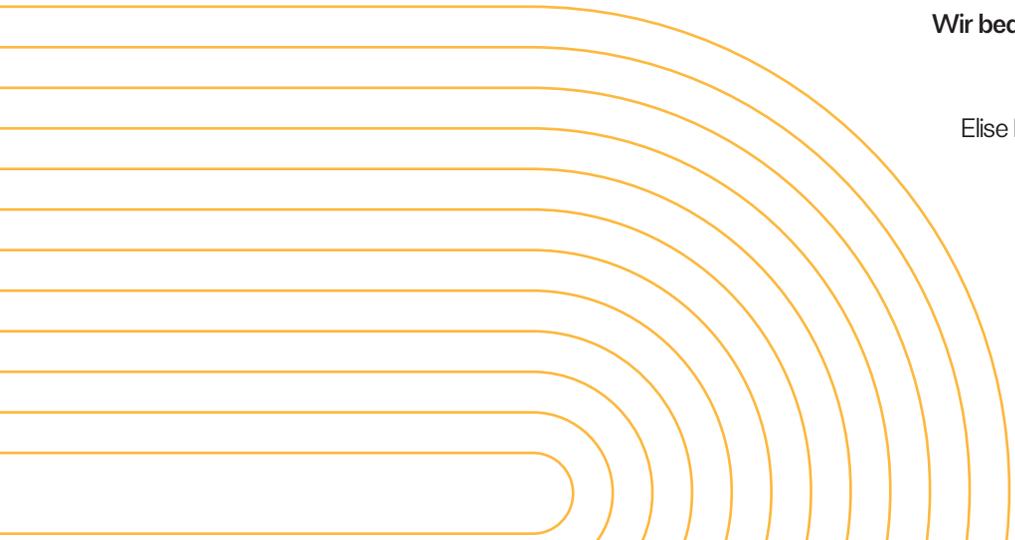
Darüber hinaus gibt es noch eine Form des wirkungskompatiblen Investierens, bei dem Impact-Messung und -Management zwar praktiziert wird, aber signifikanter Investoren-Impact nicht vorhanden ist oder unwahrscheinlich beziehungsweise schwer zu erreichen erscheint. Anwendungsfälle, bei denen das Fall ist, beinhalten beispielsweise:

- a. Sekundäre und passive Investments über alle Assetklassen.
- b. Sekundäre Aktieninvestments mit Kleinstbeteiligungen und konventionellen [nicht aktivistischen] ESG-Engagement-Strategien bei Large-Caps.



Nachweise:

1. Global Impact Investing Network [GIIN], Core Characteristics of Impact Investing
2. Forum pour l'investissement responsable [FIR] / France Invest, Impact Investing – A demanding definition for listed and non-listed products
3. Kölbel et al., Can Sustainable Investing Save the World? Reviewing the Mechanisms of Investor Impact, 2020
4. Busch et al., Impact investments: a call for [re] orientation, 2021



Wir bedanken uns für die Mitarbeit bei den Autoren:

Alexander Ertler, Stephan Bohle,
Sophie Kazmierczak [Next Generation Invest],
Elise Kissling [Skynative], Lutz Mehlhorn [Skynative],
Tanja Volksheimer [Next Generation Invest],
Clara Wilkens [Loom Impact]