

Impact vs. Wirkung

Brauchen wir einen neuen Ansatz zur Definition von Impact Investment?

Nachdem im Bereich der nachhaltigen Kapitalanlage viele Jahre darüber diskutiert wurde, ob man auf Rendite verzichten oder mehr Risiken eingehen muss, wenn man bei der Kapitalanlage ESG-Kriterien berücksichtigt, gewinnt seit einiger Zeit die Frage an Bedeutung, ob diese Kapitalanlage denn einen positiven Einfluss auf eine nachhaltige Entwicklung hat.

Definition von Impact Investment und der falsche Umkehrschluss

Mit dem sog. Impact Investment hat sich dabei eine Anlageform etabliert, die für sich in Anspruch nimmt, in besonderer Weise eine solche positive Wirkung zu entfalten. So definiert das Forum Nachhaltige Geldanlagen (FNG) Impact Investment als „Investments in Unternehmen, Organisationen oder Fonds mit dem Ziel, neben der Generierung finanzieller Erträge auch Einfluss auf soziale und ökologische Faktoren zu nehmen“.¹

Die Bundesinitiative Impact Investing (BII) greift diese Definition auf und ergänzt sie um die Anforderung der Messbarkeit der erzielten Wirkung: „Impact Investing (wirkungsorientiertes Investieren) umfasst einen Investmentansatz, der neben einer finanziellen Rendite auch eine messbare ökologische und/oder soziale Wirkung (Impact) erzielen möchte.“² Eine sehr differenzierte Methodik zur Definition von Impact Investment nutzt der europäische Branchenverband Eurosif, der in Abhängigkeit vom „Ambitionsniveau“ gleich vier nachhaltigkeitsbezogene Investmentkategorien unterscheidet, von denen zwei eine Impact-Orientierung haben.³

Diese verschiedenen Definitionen und Operationalisierungen von Impact Investment legen nahe, dass es eine Wirkungsambition nur bei dieser spezifischen Form der nachhaltigen Kapitalanlage gibt, die aktuell nur von einer Minderheit der Anleger verfolgt wird. So nutzen laut FNG-Marktbericht 2025 aktuell zwölf Prozent der befragten institutionellen Anleger in Deutschland das Impact Investment als Anlagestrategie. Zum Vergleich: Ausschlusskriterien werden von 96 Prozent der Anleger verwendet, Engagement und

Stimmrechtsausübung von 83 bzw. 74 Prozent der Befragten.

Im Umkehrschluss legt diese Abgrenzung des Impact Investment nahe, dass es bei den anderen nachhaltigen Anlagestrategien und damit der weit überwiegenden Mehrheit der nachhaltigen Kapitalanlage nicht um eine nachhaltigkeitsbezogene Wirkung geht bzw. eine solche nicht erzielt wird.

Nicht nur Impact-Investoren erzielen Wirkung

Dies deckt sich nicht mit den beobachtbaren Entwicklungen und Einschätzungen am nachhaltigen Kapitalmarkt. Sie sprechen deutlich dafür, dass eine nachhaltigkeitsbezogene Wirkung nicht einer spezifischen Anlagestrategie oder -klasse vorbehalten ist, sondern übergreifendes, vielleicht sogar definitorisches Merkmal der nachhaltigen Kapitalanlage per se ist.

So geben in einer Umfrage der Union Investment aus dem Jahr 2023 57 Prozent der befragten deutschen institutionellen Anleger an, dass für sie bei der Beurteilung nachhaltiger Kapitalanlagen die nachhaltigkeitsbezogene Wirkung die höchste Priorität hat.⁴ Gleichzeitig erwarten institutionelle Anleger von den mandatierten Asset Managern nachdrücklich umfassendere und bessere Daten zu den nachhaltigkeitsbezogenen Wirkungen ihrer ESG-Anlagestrategien.

Schließlich bestätigen die Unternehmen in Umfragen, dass die Forderungen nachhaltiger Investoren einen signifikanten Einfluss auf ihre Unternehmensstrategie und ihr ESG-Management haben, wobei insbesondere den Dialogstrategien ein signifikanter Einfluss bescheinigt wird.⁵

Wirkungsdimension statt -ambition als Unterscheidungsmerkmal

Vor diesem Hintergrund ist eine Abgrenzung von nachhaltiger Kapitalanlage und Impact Investment auf Basis der Wirkungsambition nicht zielführend. Vielmehr hat die nachhaltige Kapitalanlage insgesamt eine nachhaltigkeitsbezogene Wirkungsambition. Investoren, die auf Dialogstrate-

gien oder Best-in-Ansätze setzen, wollen insbesondere Unternehmen zu verstärkten Anstrengungen für eine nachhaltige Entwicklung bewegen.

Unterschiede gibt es hier allerdings bei der Wirkungsdimension. Dabei besteht beim Impact Investment ein spezifischer Ursache-Wirkung-Zusammenhang, sodass dem einzelnen Investment eine klare Wirkung zugeordnet werden kann. So trägt ein Investment in eine Solaranlage unmittelbar zum Klimaschutz bei, der Bau einer Sozialimmobilie zur besseren Versorgung von Kranken oder älteren Menschen. Entsprechende Impact Investments sind insgesamt eher auf der illiquiden Seite verfügbar.

Im Vordergrund der nachhaltigen Kapitalanlage mit ihren gängigen Anlagestrategien steht dagegen eher der Ansatz, die Unternehmen über (fast) alle Sektoren und damit die Wirtschaft insgesamt zu verstärkten nachhaltigkeitsbezogenen Anstrengungen zu bewegen. Zentraler Hebel ist dabei der Zugang der Unternehmen zu Eigen- und Fremdkapital, der davon abhängig gemacht wird, ob die Unternehmen den entsprechenden Anforderungen der Investoren entsprechen.

Eine solche an der Wirkungsdimension orientierte Abgrenzung ist nach Überzeugung des NKI auch für die Anleger gut verständlich und beugt der Gefahr vor, dass diese nach den mühsamen Diskussionen um die Interpretation der Offenlegungsverordnung, über die misslungene ESG-Präferenzabfrage und über Greenwashing erneut verunsichert werden. Die klare Aussage, dass man mit nachhaltigen Kapitalanlagen grundsätzlich eine Wirkung erzeugt, kann gerade jetzt dazu beitragen, dem nachhaltigen Kapitalmarkt neuen Schwung zu geben.

Quellen

- ¹ FNG-Marktbericht Nachhaltige Geldanlagen 2025, S. 7
- ² <https://bundesinitiative-impact-investing.org/impact-investing>
- ³ <https://www.eurosif.org/news/measuring-the-impact-of-sustainability-related-investments>
- ⁴ Union Investment Nachhaltigkeitsstudie 2023, S. 7
- ⁵ NKI Research: Wirkungen der nachhaltigen Kapitalanlage; Ausgabe 10, März 2025