

## IMPACT-INVESTMENTS-KONFERENZ

## Finanzpolitikerin Beck hält Zielkonflikte für unvermeidlich

Börsen-Zeitung, 6.10.2023  
für Frankfurt – Zielkonflikte zwischen Ökologie, Sozialem und Ökonomie wird es nach Auffassung von Katharina Beck, stellvertretende Vorsitzende des Bundestags-Finanzausschusses, immer geben. Die Grünen-Politikerin appellierte, offen und ehrlich zu kommunizieren, dass auf dem Weg der nachhaltigen Transformation nicht alles von Anfang an perfekt laufen wird. „Ich wünsche Ihnen Mut“, sagte sie anlässlich der Impact-Investments-Konferenz. „Auf dass wir nicht in Perfektionismus sterben, sondern mit viel Motivation versuchen, das Richtige zu tun – und da ist auch eine gewisse Form von Experimentierfreude erlaubt.“

Wichtig sei, Nachhaltigkeit nicht nur aus ökologischer, sondern auch aus sozialer und ökonomischer Perspektive zu betrachten. Genau das versuche, Impact Investing zu erzielen. Die Wirtschaftlichkeit entsprechender Investitionen müsse sichtbar gemacht werden.

Verständnis äußerte sie für die Flut an regulatorischen Anforderungen in Bezug auf Nachhaltigkeit, die primär aus Brüssel stamme. „Es kommt viel, und es ist nicht immer zu 100% konsistent“, sagte Beck. Auch hier warb sie für Langmut und dafür, Initiativen zur Nachhaltigkeitsberichterstattung wie die Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) als Chance zu begreifen. „Wir brauchen Daten, sie sind Grundlage der Regulierung und ein Schritt zu mehr Transparenz.“

Der Sustainable-Finance-Beirat der Bundesregierung hat sich zum Ziel gesetzt, dazu beizutragen, dass sich Deutschland zum führenden Standort für nachhaltige Finanzierungen entwickelt. Das Gremium versteht sich als fachlicher Berater der Ministerien, der zu konkreten Fragestellungen Stellung nimmt.

Börsen-Zeitung, 6.10.2023  
für Frankfurt – Das zentrale Beratungsgremium der Bundesregierung in Sachen nachhaltige Finanzierungen, der Sustainable-Finance-Beirat, „ist weniger auf der offenen Bühne“ tätig, sucht vielmehr das direkte Gespräch mit den Fachleuten in den Ministerien. So hat Silke Stremlau, die Vorsitzende des Beirats, die Arbeitsweise des Gremiums anlässlich der Konferenz „Sustainable Impact in Action“ in Frankfurt beschrieben. Die Konferenz wurde von der Börsen-Zeitung mit ihren Veranstaltungspartnern – den Akteuren des FNG-Siegels, dem Spin-off der Universität Hamburg, Advanced Impact Research und der französischen Skills Communication – ausgerichtet, um Wissenschaftlern, Politikern und Praktikern ein Forum zur Diskussion aktueller Fragen rund um Impact Investing zu bieten.

Der Beirat sei mittlerweile „kurzfristiger und prägnanter“ im Gespräch mit den Ministerialbeamten, erläuterte Stremlau. Die Arbeit beschränke sich „nicht auf einen Abschlussbericht“. Als Beispiele

ihrer Tätigkeiten verwies sie darauf, dass der Beirat Papiere zur Taxonomie oder auch zur Retail Investment Strategy der EU-Kommission formuliert habe. Auch stehe das Gremium im Austausch mit der Finanzaufsicht BaFin zu Fragen rund um potenzielle Konflikte zwischen dem Engagement von Investoren und Assetmanagern auf der einen Seite und dem Verbot von „acting in concert“ auf der anderen Seite.

## Von Rating bis Lieferkette

Ein anderes Thema, mit dem sich der Beirat beschäftige, seien ESG-Ratingagenturen. Hier stelle sich die Frage, wo genau der Informationsbedarf von Kapitalgebern liege. Auch befasse sich das Beratungsgremium der Bundesregierung mit der Frage, inwieweit Blockchain-Lösungen helfen können, in Einklang mit den Anforderungen des Lieferkettensorgfaltsgesetzes tätig zu sein.

„Wir haben vertrauensvolle Wege in die Ministerien hinein aufgebaut“, berichtete Stremlau. Es sei für die Beamten hilfreich, sich direkt mit Praktikern auszutauschen. Sie wüssten mittlerweile, wen sie zu speziellen Themen im Beirat ansprechen können. In der öffentlichen Diskussion komme es oft vor, so Stremlau, dass die Forderung nach einem Abbau bürokratischer Lasten direkt mit dem Ruf nach einer Reduzierung von Nachhaltigkeitsberichtsspflichten verbunden werde. Sie



Silke Stremlau, die Vorsitzende des Sustainable-Finance-Beirats.

stellte klar, dass es vor allem um eine Fokussierung und Überprüfung gehen müsse, welche Informationen tatsächlich bedeutend für die Einschätzung seien, wie nachhaltig ein Unternehmen wirtschaftet – nicht um eine pauschale Reduzierung der Reporting-Pflichten.

## „Es geht um Impact“

Der Sustainable-Finance-Beirat selbst sei im Übrigen dabei, sich ebenfalls auf wenige zentrale Themen zu konzentrieren,

um sich nicht in zu vielen Sachverhalten zu verirren. Im Zentrum der Arbeit des Beratungsgremiums in dessen laufender Amtszeit soll nach den Worten der Vorsitzenden erstens die Transformationsfinanzierung stehen – und damit die Frage, welche Bedingungen geschaffen werden können, damit sich Unternehmen effektiv von braun nach grün entwickeln. Und zweitens müsse noch stärker in den Blick genommen werden, dass die einzelnen Maßnahmen tatsächlich messbare Wirkung erzielen. „Es geht um Impact.“

## Netto-Impact ist mit Problemen behaftet

Vorbehalte gegen Verrechnung von positiven und negativen Wirkungen

Börsen-Zeitung, 6.10.2023  
für Frankfurt – Bei der Bestimmung des Impact eines Finanzinvestments trifft eine pauschale Verrechnung von positiven und negativen Wirkungen unter Praktikern auf Vorbehalte und Kritik. „Wir führen kein Netting durch“, erläuterte Anne Jackermeier, Impact-Managerin bei Blue Orchard, einer Assetmanagement-Gesellschaft, die sich auf Impact Investments spezialisiert hat. Es gebe rote Linien, jedes Investment müsse ESG-Mindestkriterien erfüllen, sagte Jackermeier anlässlich der Impact-Investments-Konferenz der Börsen-Zeitung. Blue Orchard ermittle die absehbaren negativen und positiven Auswirkungen eines Investments in einem Scorecard-Verfahren. Die Impact-Managerin räumte ein, dass es dabei immer wieder Probleme mit der Verfügbarkeit der notwendigen Daten gebe, zumal die Gesellschaft stark in Schwellenländern engagiert sei, wo es mit der EU vergleichbare Berichtspflichten nicht gebe.

„Das Konzept des Netto-Impacts ist riskant“, sagte auch Coline Pavot, Head of Responsible Investment des französischen Vermögensverwalters La Financière de l’Échiquier, kurz LFDE. Sie separat den operativen Betrieb und den Vertrieb eines Unternehmens unter Nachhaltigkeitsgesichtspunkten anzuschauen, sei oft nicht aussagekräftig. „Wir brauchen Konsistenz“, argumentierte Pavot.

## Langfristiger Dialog

Die Frage, ob ein Investment in liquiden Anlagen wie Aktien Wirkung erzielen könnte, bejahte Pavot. Allerdings sei es auf Investorebene wichtig, aktives Engagement zu betreiben. „Wer einen langfristigen Dialog mit dem Unternehmen führt, kann Impact generieren.“ Prof. Hanjo Allinger von der Technischen Hochschule Deggendorf gab sich in diesem Punkt skeptischer. Es sei gerade ein Kernmerkmal öffentlicher Märkte, dass einzelne

Investoren keinen Impact entfalten. Es sei denn, sie seien, beispielsweise sehr große Adressen wie Blackrock, in einer marktbeeinflussenden Position.

## Granulare Information

Eva Meyer, Head of ESG & Climate EMEA des internationalen Index- und Researchanbieters MSCI, unterstrich, ihr Haus verstehe seine Aufgabe vor allem darin, den Investoren Informationen in einer möglichst granularen Form zur Verfügung zu stellen. Das sei aus Sicht der Anleger hilfreicher als hochaggregierte Daten. Meyer bestätigte zugleich, dass es nicht trivial sei, genau auszuloten, welche Maßnahme welche Wirkung habe. Christian Heller, CEO der Value Balancing Alliance, sprach sich schließlich dafür aus, regulatorisch Schadstoffe zu bepreisen, denn nur so würden externe Effekte in die unternehmerische Kalkulation Eingang finden.

## Wie viel Impact ist genug?

Professor Busch untersucht Wirkung auf Klimaziele – Alex Edmans ruft Ende von ESG aus

Börsen-Zeitung, 6.10.2023  
für Frankfurt – Der schwierigen Frage, wie viel Impact auf Unternehmensebene nötig ist, um signifikant zur Erreichung der Pariser Klimaziele beizutragen, nimmt sich Professor Timo Busch von der Universität Hamburg an. Da es keine einheitliche Definition gebe, was unter signifikantem Impact zu verstehen sei, stellte er in der Konferenz drei Konzepte vor.

„Was ist ein signifikanter Impact?“, stellte Busch als Frage in den Raum. „Ist es eine Reduktion von 10 Tonnen CO<sub>2</sub>, von 100 Tonnen oder von 1.000?“. So ließen sich etwa aus dem Pariser Abkommen, das den globalen Temperaturanstieg auf unter zwei Grad gegenüber dem vorindustriellen Zeitalter begrenzen wird, abgeleitete Zielpfade für Sektoren bestimmen, wie viel ein Unternehmen je Sektor an CO<sub>2</sub> einsparen muss. Ein Impact Investment liege dann vor, wenn Schwellenwerte überschritten werden.

Ein anderes Konzept geht von Leistungsverbesserungen im historischen Vergleich aus. So könne bei einer Verminderung des ökologischen Fußabdrucks eines Unternehmens um durchschnittlich 5% pro Jahr von nennenswertem Impact gesprochen werden. Ein weiterer Ansatz stellt auf Peervergleiche ab. Demnach erzielt ein Unternehmen eine signifikante

Wirkung, wenn es zu jenen 10% eines Sektors gehört, die in Bezug auf die Verbesserung des sozialen oder ökologischen Fußabdrucks am besten abschneiden.

Fragen wie diesen widmet sich Busch beim Versuch, Standards im Impact Investment voranzutreiben. Ziel sei, die auch in seinem White Paper „Principles for Impact Investments“ festgehaltenen Aspekte bis Jahresende finalisiert zu haben und dann weiter voranzugehen.

„Das Ende von ESG“ rief Professor Alex Edmans von der London Business School aus, wenn auch nur im übertragenen Sinne. Keineswegs sei ESG als gescheitert oder unwichtig zu betrachten, vielmehr

hätten sich langfristig orientierte, wertebasierte Umwelt-, soziale und Governance-Aspekte mittlerweile im Unternehmenshandeln von der Nische zum Mainstream entwickelt.

## „ESG ist nichts Besonderes“

„ESG ist nichts Besonderes“, resümierte der Brite und bezeichnete es zugleich als extrem wichtig. Einerseits solle jeder langfristige, wertebasierte Faktoren berücksichtigen, andererseits sei ESG nicht besser oder schlechter als andere langfristigen Nutzen spendende Kriterien, führte Edmans aus.

## Institutionelle Investoren schwören auf Kraft des Dialogs

Fonds nehmen Impact durch Engagement wahr

Börsen-Zeitung, 6.10.2023  
für Frankfurt – Die umstrittene Frage, ob das Engagement von Anlegern bei börsennotierten Unternehmen eine spürbare Wirkung generieren kann, haben Vertreter institutioneller Investoren anlässlich der Impact-Investments-Konferenz der Börsen-Zeitung in Frankfurt klar bejaht. „Es gibt anekdotische Evidenz, dass unser Engagement etwas veranlasst hat“, unterstrich Alexis Wegerich, Head of ESG Analytics bei Norges Bank Investment Management, der Anlagegesellschaft des norwegischen Staatsfonds.

Auch Bernard Brenninkmeijer, Senior Advisor der Investmentgesellschaft der gleichnamigen Unternehmerfamilie, nämlich von Anthon Fund and Assetmanagement, ist fest davon überzeugt, dass Engagement Wirkung zeigt. „Wenn sich einige Investoren beim Management einer Firma in gleicher Richtung äußern, dann

hat das natürlich eine Bedeutung“, erklärte Brenninkmeijer und ergänzte: „Wir glauben an den Dialog.“

Auch Joel Prohin, Head of Investment Management bei Caisse des Dépôts (CDG) in Frankreich, also die staatliche Verwaltungsgesellschaft für Spareinlagen französischer Bürger, würdigte die direkte Ansprache mit Unternehmen als wirkungsvollen Austausch. „In bilateralen Gesprächen mit Vorständen besteht ausreichend Vertraulichkeit, um auch einmal Tacheles zu sprechen“, berichtete Prohin.

Die Caisse des Dépôts ziele in ihrer Anlagepolitik zwar auf maximale Rendite, aber eben nur in Einklang mit strengen ESG-Kriterien. Damit sei sie in den vergangenen Jahren nicht schlecht gefahren, erläuterte Prohin. CDG habe stets eine überdurchschnittliche Performance gezeigt – und das trotz oder wegen einer starken ESG-Orientierung.

## Schwarze Listen und schwarze Löcher

Finreon und Cap2 zeigen unterschiedliche Impact-Ansätze

Börsen-Zeitung, 6.10.2023  
für Frankfurt – Zwei Impact-Investment-Initiativen, die unterschiedlicher kaum sein könnten: Anlässlich der Impact-Investments-Konferenz der Börsen-Zeitung in Frankfurt haben Finreon, ein Spin-off der Universität St. Gallen, und das Hamburger Unternehmen Cap2 ihre Ansätze präsentiert, mit denen sie einen Impact generieren wollen.

## High-carbon short

Finreon bezeichnet sich selbst als Denkfabrik für Assetmanagement. Die schweizerische Gesellschaft kategorisiert Zielunternehmen nach ihrem Schadstoffausstoß. Low-carbon-Firmen wandern ins Portfolio, bei High-carbon-Unternehmen geht Finreon über Leerverkäufe in eine short-Position. Dadurch, so argumentierte Arnaud Gougler, Head of ESG and Strategic Projects, anlässlich der Impact-Investment-Konferenz, entstehe Druck auf das Management.

Flankiert werde das Engagement des Assetmanagers dadurch, dass die Investmentgesellschaft den Unternehmen drohe, auf der schwarzen Liste der geshorteten Firmen zu bleiben, wenn sie keine geeig-

neten Maßnahmen ergreifen – und diese Warnung in sozialen Medien begleite, erläuterte Gougler.

Cap2 hat demgegenüber ein gänzlich anderes Konzept. Die Gesellschaft berechnet den CO<sub>2</sub>-Fußabdruck von Investoren und bietet ihnen an, den foot print dadurch zu reduzieren, dass europäische Emissionsrechte gekauft und anschließend über eine deutsche Klimaschutzstiftung stillgelegt werden. In anderen Worten: Cap2 erwirbt von Gegenparteien, die überschüssige Emissionsrechte haben, zu Marktpreisen Emissionszertifikate und nimmt sie für immer aus dem Handel. Auf diese Weise werde auf jeden Fall ein Impact erzielt, da die Gesamtsumme der Verschmutzungsrechte sinke, die ja durch politische Vorgaben limitiert sei.

## Garantierter Mengeneffekt

Der Mengeneffekt sei „garantiert“, Cap2 habe quasi „ein schwarzes Loch für Emissionsrechte“ geschaffen, erläuterte Christian Jasperneite, der Co-Gründer von Cap2. Denn diese Rechte kämen nicht mehr zurück in den Handel. Für Investoren entstehe so die Möglichkeit, das eigene Portfolio grün zu stellen.