

Impact Investing mit Aktienanlagen: Womit wird genau positive Wirkung erzielt?



Von Luisa Lange
Sustainability Management
Ethius Invest

Mit einer umfangreichen Palette an nachhaltigen Anlagestrategien und unter Berücksichtigung von sogenannten ESG-Kriterien werden immer häufiger Investitionen mit einer nachhaltigen Wirkung am Finanzmarkt angeboten. Dieses erweiterte Produktespektrum schafft in der zahlendominierten Finanzwelt neue Herausforderungen. Investorinnen und Investoren stellen höhere Ansprüche an die Wirkung ihrer Anlagen jenseits der finanziellen Rendite, deren Erfolge nicht mehr ausschliesslich in Zahlen ausweisbar und messbar sind. In direkter Verbindung steht das Leitprinzip des «Shareholder Value». Wie wird der «Shareholder Value» in Zukunft definiert werden, damit der Wert für die Aktionärinnen und Aktionäre nicht im Konflikt oder gar im Widerspruch zu einer nachhaltigen Entwicklung steht?

In diesem Zusammenhang fällt unweigerlich der Begriff Impact Investing, eine thematische Anforderungskategorie innerhalb des nachhaltigen Investierens. Sie ist so konzipiert, dass ihre Erfolge

nicht mehr nur allein an der finanziellen Rendite, sondern auch an der zusätzlichen positiven Wirkung, die das Investitionsobjekt auf Umwelt und Gesellschaft erbringt, beurteilt wird. Diese hohe Zielsetzung einer Anlage gestaltet die Nachweisbarkeit eines Erfolgs durch Messkriterien sehr komplex.

Prinzipiell hat eine jede Anlage das Potenzial, sowohl positive als auch negative Auswirkungen auf Umwelt und Gesellschaft nach sich zu ziehen. Welche Zielsetzungen kann demnach ein Impact-Fonds mit Fokus auf Aktieninvestments realistisch erreichen, um eine positive Wirkung zu erzielen?

Die Klassifizierung nach Artikel 9 der SFDR gibt ein erstes Indiz für die Wirkung eines Fonds

Bei Finanzprodukten mit Artikel-8-Status der neuen EU-Offenlegungsverordnung (SFDR) geht es allein um die «Transparenz bei der Bewerbung ökologischer oder sozialer Merkmale». Ein Finanzprodukt soll hingegen als Artikel-9-Produkt anerkannt sein, wenn es ausschliesslich «nachhaltige Investitionen» tätigt. Was nachhaltige Investitionen sind, hält die Verordnung in Artikel 2 Nr. 17 fest. Auch für die Ermittlung der Wirkung hält die SFDR in den Artikeln 10 und 11 (sowie den am 1. Juli 2021 in Kraft getretenen «Regulatory Technical Standards») detaillierte Vorgaben bereit. Hier wird von den Anbietern gefordert, dass Angaben zur angewandten Methodik, Bewertung, Messung und Überwachung der «Gesamtnachhaltigkeitswirkung des Finanzprodukts» zu veröffentlichen sind. Erst wenn diese Anforderungen erfüllt sind, darf ein Fonds als Artikel-9-Produkt angeboten werden. Es reicht demnach nicht aus, dass ESG-Kriterien im Investmentprozess berücksichtigt werden. Faktisch hat damit Artikel 9 der SFDR die Wirkung einer inhaltlichen Produktregulierung – auch wenn die Vorschrift formal nur eine Transparenzvorgabe macht.

Geringe positive Wirkung durch die schlichte Investition in Aktien

Impact-Ziele von Aktienfonds, die Artikel 9 der SFDR anstreben und diese ausschliesslich durch die Selektion von geeigneten Portfoliounternehmen erreichen möchten, können jedoch nur eine indirekte Wirkung erzielen. Ein mögliches Impact-Ziel ist in diesem Zusammenhang oft z.B. die geringere CO₂-Emission der Portfoliounternehmen im Vergleich zu einem ausgewählten «Benchmark». Die aus diesem Investment resultierende mögliche Wirkung könnte sich in Form von geringeren Fremdfinanzierungskosten für das Unternehmen, Anreizstrukturen des Managements oder Reputationszuwachs für das Unternehmen darstellen. Der tatsächliche Impact eines reinen «Buy and Hold»-Ansatzes lässt sich jedoch bis heute nicht explizit überprüfen.

Potenziell hohe positive Wirkung durch Active Ownership

Ethisch-nachhaltige Vermögensverwalter haben aus der treuhänderischen Eigentümerschaft der Portfoliounternehmen die Aufgabe, Aktionärsrechte im Sinne einer nachhaltigen Entwicklung auszuüben. Für eine effiziente Umsetzung können der unterjährige Dialog mit Stakeholdern (wie z.B. NGOs, Rating-Agenturen und dem Management), sowie eine individuelle Stimmrechtspolitik mit einem massgeschneiderter Abstimmungskatalog für die alljährigen Generalversammlungen Unternehmen bewegen, nachhaltiger zu wirtschaften.

Die Wahrnehmung von Stimmrechten ist gleich wie im demokratischen politischen Alltag unersetzlich. Auch wenn nachweisliche Wirkung der einzelnen Stimmen sich erst durch die Mehrheitsverhältnisse entscheidet, kann im stetigen Austausch mit Unternehmen messbarer Fortschritt mit definiertem Impact erzielt und Verantwortung für Eigentum wahrgenommen werden.

luisa.lange@ethius-invest.ch
www.ethius-invest.ch