

Impact Investing – ein Neologismus ohne Mehrwert?

Ein Diskussionsbeitrag des CRIC^{TANK}

Dr. Kevin Schaefers
30. September 2022

1. Zur aktuellen Debatte über Impact Investing: Ausgangslage, offene Fragen und Methodik

- Es gibt noch **keine allgemein anerkannte Definition** von Impact Investing. (Die EU Taxonomie definiert nur nachhaltiges Wirtschaften auf Unternehmensebene).
- Gemeinsames **Minimalverständnis**: Impact Investing ist ein *Investieren*, mit dem eine *positive soziale und/oder ökologische Wirkung* – Englisch: ein Impact - korrespondieren soll.
- Exemplarische **Kontroversen**:
 - a. Wo sollte man die Kausalkette der Wirkungsbeziehungen ansetzen? Bei den *Investierenden* und deren Akt der Kapitalüberlassung oder bei den *Unternehmen*? (Investoren-Impact vs. Unternehmens-Impact)
 - b. Sind ausschließlich *direkte* und *faktische* (d.h. *empirisch messbare*) Wirkungen ein Kriterium für Impact Investing, oder reicht es, wenn Wirkungen auf *indirektem* Wege erzielt werden und *nicht oder nur schwer messbar*, aber *potentiell* vorhanden sind?
 - c. Gibt es im Kontext von Investmenthandlungen *monokausale Ursache-Wirkungsbeziehungen* oder sollte man nicht besser von einer Art von *sozialen Wirkungen* sprechen, die nichtlinear, kontingent und multideterminiert sind?

2. Methodologische Grundüberlegungen

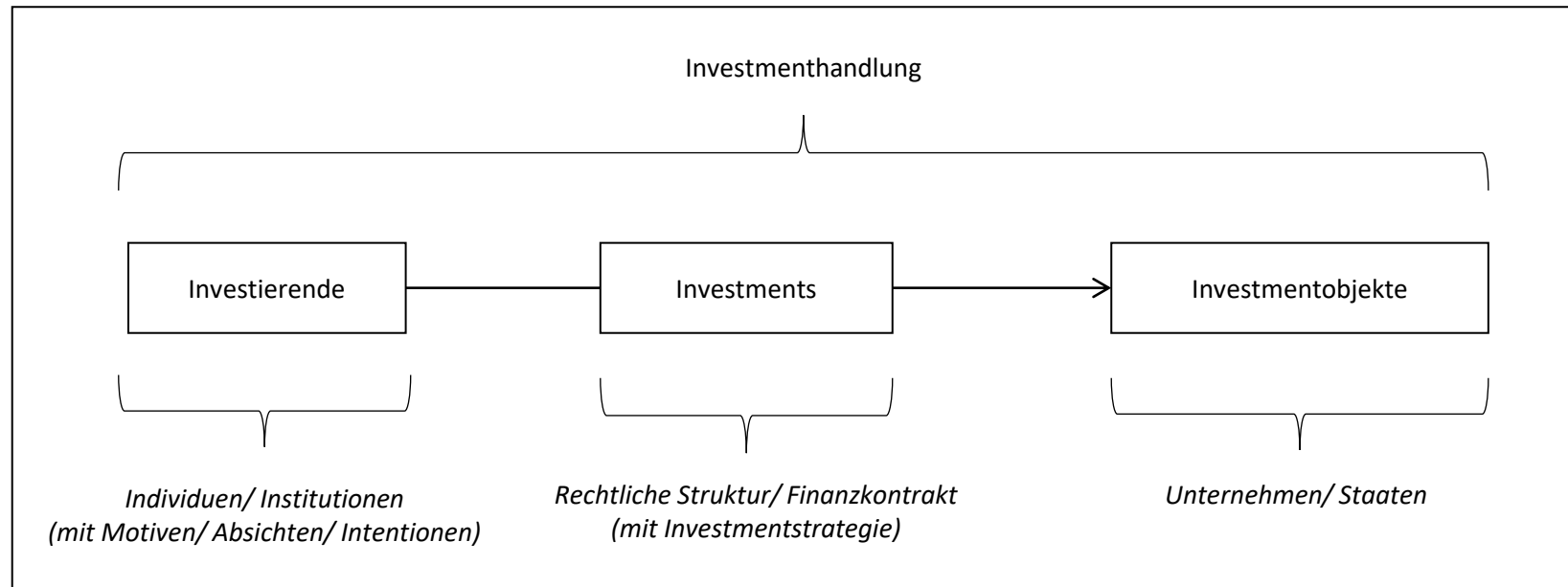
- Wir sind der Überzeugung, dass es für die Debatte zielführend ist, einen Schritt zurückzutreten und sich vor allen *inhaltlichen* Definitionsversuchen einiger (1) **formaler methodologischer Grundlagen** zu besinnen sowie einen (2) **historischen Blick** auf die originären Kernelemente des *nachhaltigen Investierens* und von *nachhaltigen Investments* zu werfen.
- In Bezug auf das Verständnis von Impact Investing befindet man sich nicht in einem *naturwissenschaftlichen Entdeckungszusammenhang*, sondern in einem **sozialwissenschaftlichen Verständigungsprozess**.
- Impact Investing ist eine menschliche *Erfindung*, ein *soziales Konstrukt* und *Artefakt*. In diesem Kontext gibt es immer ein *Element definatorischer Freiheit*.
- Das soll aber *nicht* bedeuten, dass die Begriffsbestimmung *beliebig* wäre.
- Doch *woran* kann man festmachen kann, welche Definitionsvorschläge *besser*, *gleich gut* und welche *schlechter* sind als andere?

2a. Formale Voraussetzungen

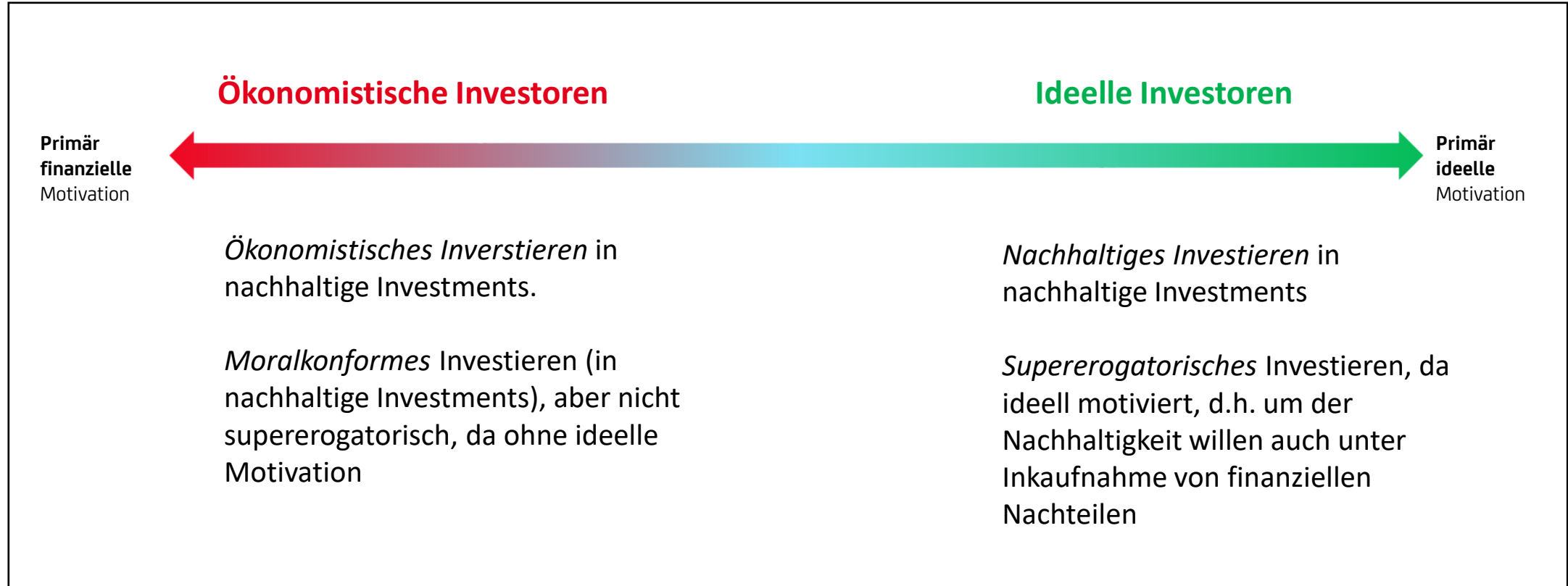
- a) **Semantische Klarheit:** Die Bedeutung der verwendeten Begriffe sollte unmissverständlich und so präzise wie möglich sein.
- b) **Abgrenzbarkeit gegenüber bestehenden verwandten Begriffen:** Inwiefern werden mit den verwendeten Begriffen tatsächlich Unterschiede gegenüber ähnlichen oder verwandten Begriffen sichtbar? Worin unterscheidet sich z.B. Impact Investing von nachhaltigem Investieren?
- c) **Praktikabilität im Gebrauch:** Sind die verwendeten Kriterien praxistauglich? Sind Kriterien wie Additionalität und Intentionalität in der Praxis überhaupt anwendbar? Wie lässt sich eine zusätzliche Kapitalwirkung im Einzelfall nachweisen? Und woran kann man die Intentionen von Investierenden konkret erkennen?
- d) **Mehrwertigkeit neu eingeführter Begriffe:** Neue Begriffe machen nur Sinn, wenn sie gegenüber bestehenden Begriffen einen Mehrwert bieten. Neologismen, d.h. Wortneuschöpfungen, können hilfreich sein, aber nur dann, wenn sie etwas leisten, das bereits existierende Begriffe nicht leisten können.

2b. Investierende, Investmenthandlungen und Investments

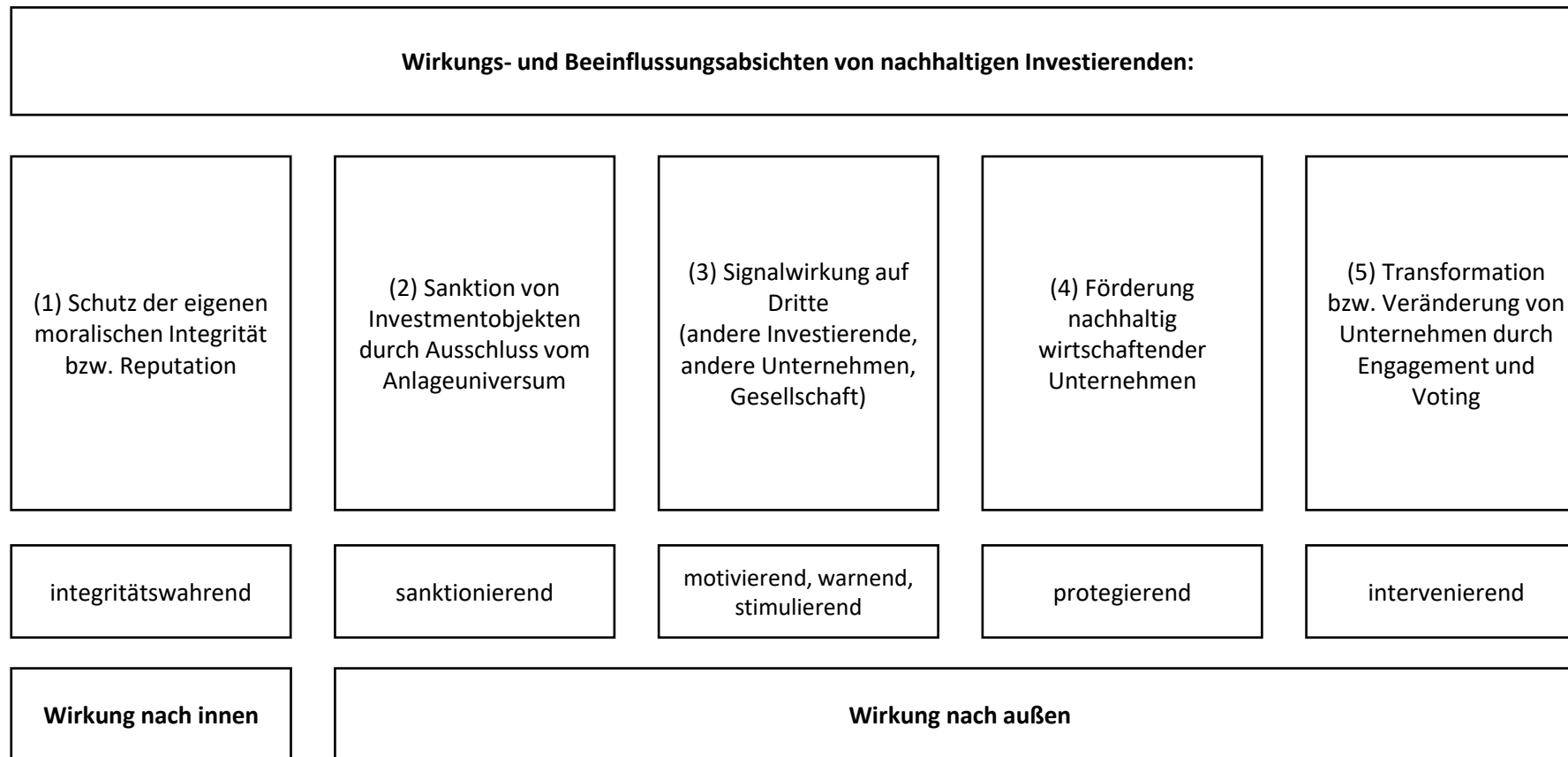
- Es ist sinnvoll, *spezifische* formale Unterscheidungen zu treffen, wenn es sich um *Investmentvorgänge* handelt. Dazu gehört die begrifflich-formale Unterscheidung zwischen **Investierenden, Investmenthandlungen, Investments und Investmentobjekten**.



2b. Ökonomistisch und ideell motivierte Investierende



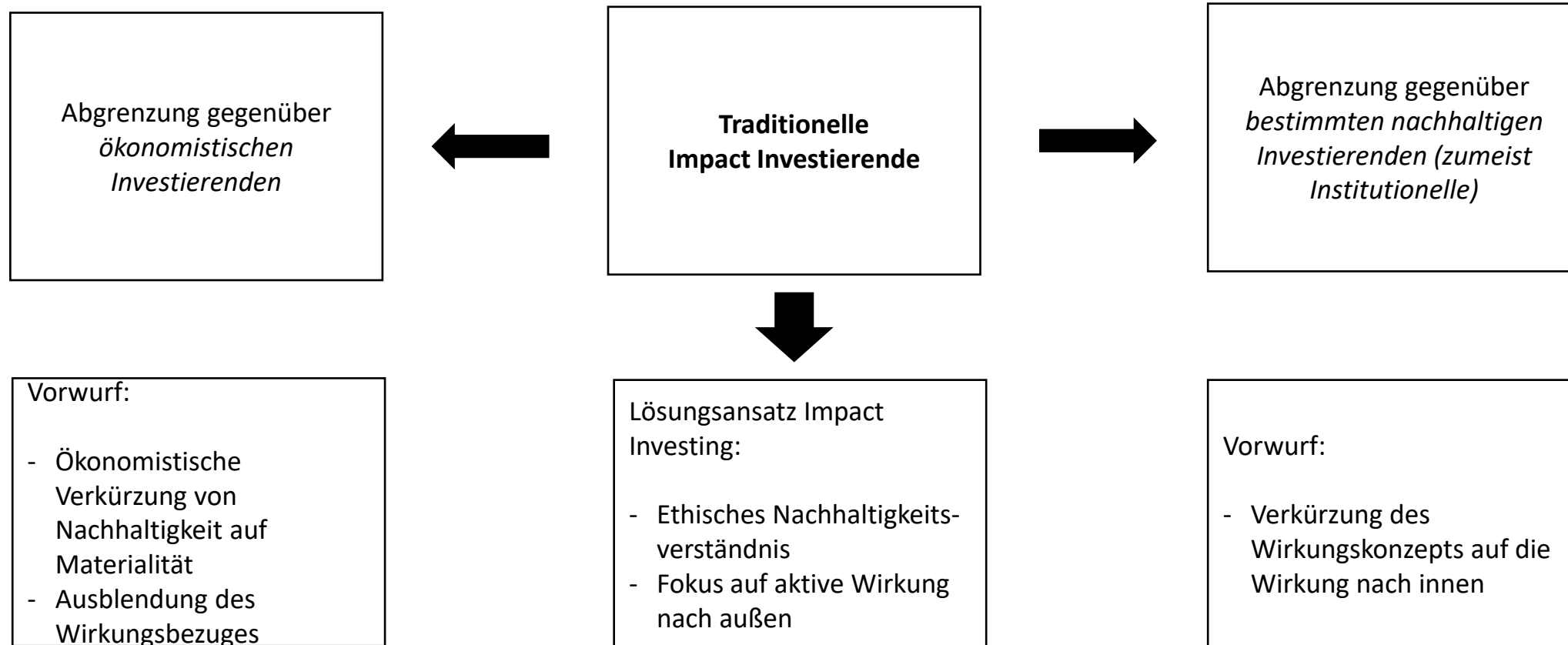
3a. Wirkungs- und Beeinflussungsmotive von nachhaltigen Investierenden



▪ Das Bewirken einer positiven sozialen oder ökologischen Veränderung war *immer schon* Bestandteil des ursprünglichen Verständnisses von *nachhaltigen Investierenden*.

▪ Beispiel: Quäker und Methodisten im 19. Jahrhundert.

3b. Abgrenzungsversuche von traditionellen Impact Investierenden



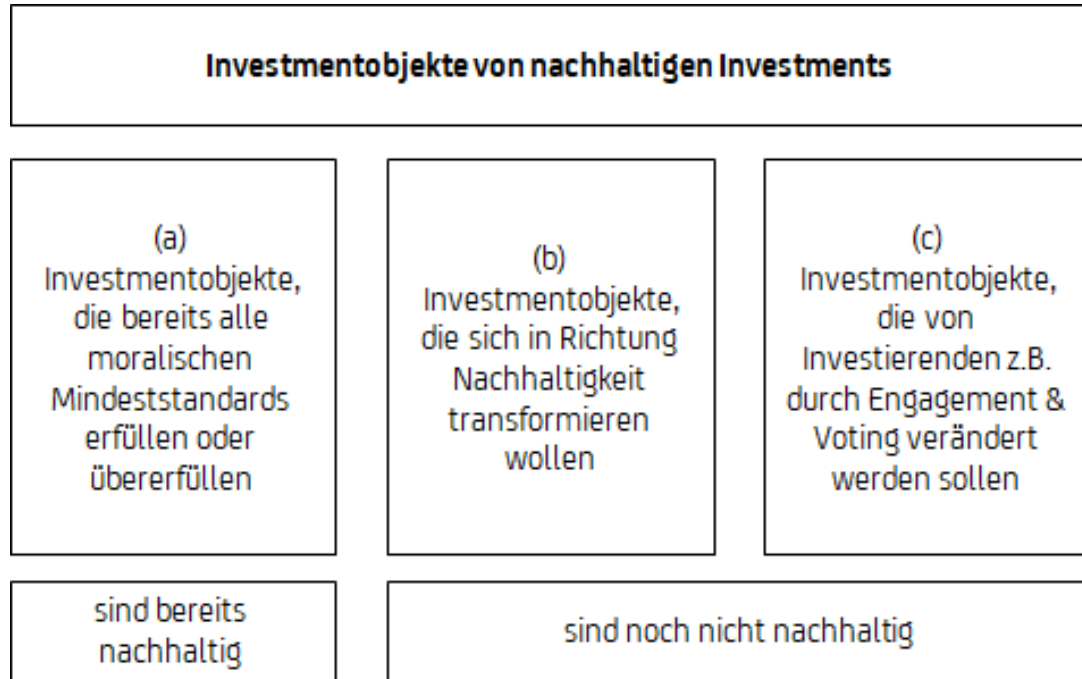
4a. Schlussfolgerungen: Impact Investierende und nachhaltige Investierende

- Es gibt nachhaltige Investierende (nicht alle!), denen es in autohygienischer Absicht *ausschließlich* um die Wahrung ihrer moralischen Integrität (Wirkung nach innen) geht und die darüber hinaus *keine Wirkung auf Dritte* bewusst anstreben.
- Impact Investierenden ist das nicht genug. Sie wollen darüber hinaus ein Mehr an Nachhaltigkeit durch ihre Investments auf Ebene der Investmentobjekte, gegenüber anderen Investierenden und Unternehmen oder gesamtgesellschaftlich bewirken (Wirkung nach außen).
- *Impact Investierende sind also immer auch zugleich nachhaltige Investierende, während nachhaltige Investierende nicht immer zugleich Impact Investierende sind.* Impact Investierende sind also eine *Untergruppe* von nachhaltigen Investierenden.

4b. Impact Investing (wirkungsbezogenes Investieren) und nachhaltiges Investieren

- *Nachhaltiges Investieren* beschreibt ein primär ideell motiviertes Investieren, das auf eine Nachhaltigkeitswirkung nach innen *oder* außen abzielt. Über nachhaltige Negativ- und Positivkriterien soll eine autohygienische, sanktionierende, protegierende, Dritte motivierende *oder* intervenierende Wirkung für ein Mehr an Nachhaltigkeit um ihrer selbst willen erzielt werden.
- *Impact Investieren* beschreibt hingegen ein ideell motiviertes Investieren, das *immer* auch eine *Nachhaltigkeitswirkung nach außen* um ihrer selbst willen anstrebt.
- *Jedes Impact Investieren ist damit immer zugleich auch ein nachhaltiges Investieren, aber nicht umgekehrt.* Impact Investieren ist eine *Untergruppe* von nachhaltigem Investieren.

4c. Impact Investments und nachhaltige Investments

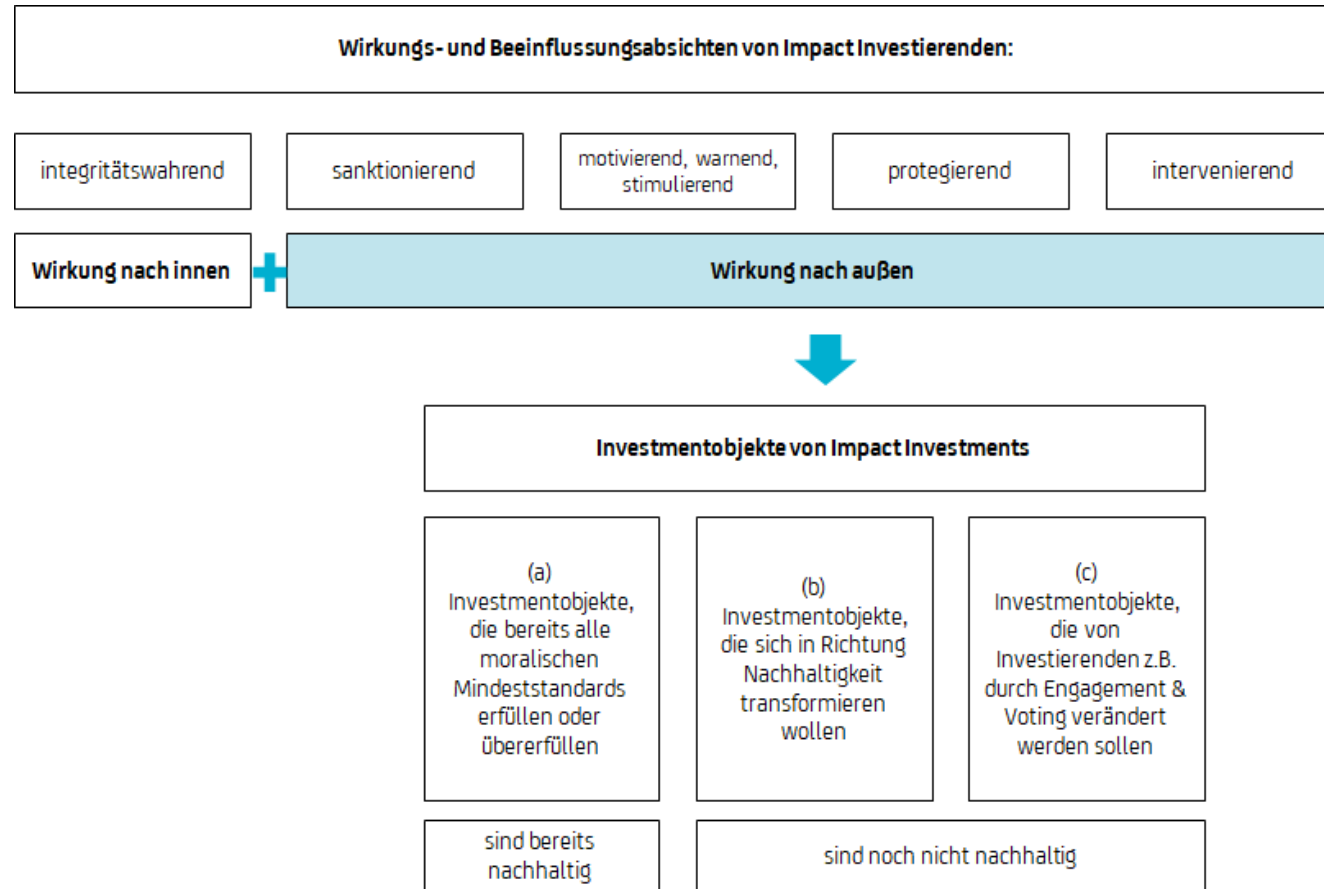


- Man kann nachhaltige Investments und auch Impact Investments, verstanden als Finanzkontrakte, nicht über die Motivationen (Intentionen, Absichten) der Investierenden definieren; andernfalls läuft man Gefahr, in einen logischen Widerspruch zu laufen.
- Wodurch lassen sich beide aber dann voneinander abgrenzen?

4c. Impact Investments und nachhaltige Investments

- Ein motivationsunabhängiger Unterschied zwischen beiden lässt sich nicht auf der Ebene der *Investmentobjekte* identifizieren. Die differenzierende Eigenschaft kann nur noch auf der Ebene der ausformulierten *Investmentstrategie*, die Teil des *Investments* ist, liegen. Es müsste eine wirkungsbezogene Strategie sein, die diejenigen nachhaltigen Investierenden, die ausschließlich an ihrer moralischen Integrität interessiert sind, *nicht* einsetzen würden.
- Solch ein nach außen gerichtetes wirkungsbezogenes Investmentstrategieelement ist beispielsweise das *Voting- und Engagement-Verfahren*. Die beschriebene Untergruppe der nachhaltigen Investierenden würde darauf keinen Wert legen, denn Voting und Engagement sind *nicht zwingend* erforderlich, um in ein moralkonformes Investmentuniversum zu investieren. Dafür genügt es, moralische Ausschluss- und Negativkriterien als Filter zu verwenden. Diese Teilgruppe würde also in ein Investment investieren, das ein *nachhaltiges, aber kein Impact Investment* wäre.
- Der Unterschied wäre aber nur auf Ebene der ausformulierten *Investmentstrategie* und nicht mit Blick auf die Qualitäten der *Investmentobjekte* erkennbar.

4c. Impact Investments und nachhaltige Investments



- Die Unterschiede sind sehr gering. Das ist aber auch wenig verwunderlich, da auch der Wirkungsbezug nach außen immer schon ein Selektionskriterium bei der Auswahl von Investmentobjekten seitens *nachhaltiger Investierender* war.
- *Impact Investments sind immer auch nachhaltige Investments, aber nicht umgekehrt. Nachhaltige Investments sind die Obergruppe, Impact Investments eine Untergruppe von nachhaltigen Investments.*

5. Fazit

- Die Rückbesinnung auf die historischen Ursprünge des nachhaltigen Investierens haben gezeigt, dass alles, was das Impact Investieren heute auszeichnet, bereits im originären Konzept des nachhaltigen Investierens *vollumfänglich* angelegt war.
- Insofern wäre es nicht zwingend erforderlich gewesen, den Begriff des Impact Investing neu einzuführen; es hätte gereicht, den umfassenden und vielschichtig angelegten Wirkungsbegriff des nachhaltigen Investierens zu revitalisieren und seiner konzeptionellen Verkürzung durch einige nachhaltige Investierende bzw. seiner kompletten Ignorierung durch rein ökonomistisch Investierende entgegenzutreten.

Über den CRIC^{TANK} und dieses Paper:

Der CRIC^{TANK} ist die wissenschaftliche Arbeitsgruppe des Corporate Responsibility Interface Center (CRIC) e.V., Verein zur Förderung von Ethik und Nachhaltigkeit bei der Geldanlage. Die siebenköpfige Steuerungsgruppe ist interdisziplinär besetzt und beschäftigt sich mit wirtschaftsethischen Fragen rund um das Thema des nachhaltigen Investierens.

Die **Autoren** des vorliegenden Diskussionsbeitrages sind:

Döpfner, Claudia

Gabriel, Klaus

Marchewitz, Catherine

Ostmann, Rolf

Schaefers, Kevin

Mehr Informationen finden Sie auf unserer Website unter <https://www.cric-online.org/der-verein/cric-tank>.