



## Mehr zum Thema

«Wer sich glaubwürdig humanitär engagiert, muss auch wirtschaftlich denken»

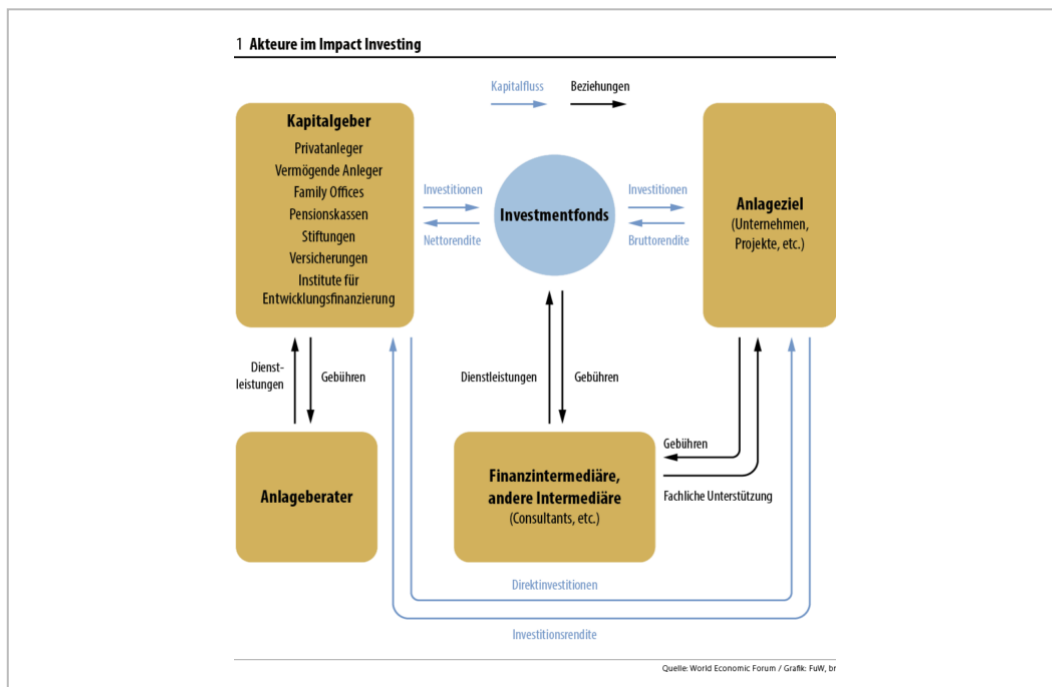
Das Internationale Komitee vom Roten Kreuz begeht neue Wege und finanziert sich erstmals über den Kapitalmarkt. IKRK-Präsident Peter Maurer erklärt, wie Renditeversprechen und humanitäre Hilfe zusammenpassen.

Drum prüfe, wer sich bindet

Immer mehr Vermögensverwalter und Grossbanken engagieren sich im Impact Investing. Das bringt viele Vorteile mit sich. Aber nicht nur. Ein Kommentar von FuW-Redaktor Frank Heiniger.



## Definition mit Tücken



Oft werden Impact Investments anhand der drei ESG-Kriterien betrachtet – also hinsichtlich ihrer Wirkung in den Sphären Umwelt (Environmental), Soziales (Social) oder Unternehmensführung (Governance). Beispiele sind etwa Projekte oder Unternehmen, die sich das Ziel gesetzt haben, die Emission von Treibhausgasen zu vermindern, die Versorgung mit sauberem Trinkwasser zu gewährleisten, das Bildungsniveau zu erhöhen oder erschwinglichen Wohnraum zu schaffen. Die Anlagen sind dabei nicht auf eine spezifische Assetklasse limitiert, sondern können auf

unterschiedlichen Wegen erfolgen – etwa über kotierte Aktien, Anleihen, Darlehen, Eigenkapitalbeteiligungen, mittels Fonds oder als Direktinvestitionen.

Die nicht immer konsistente Abgrenzung macht es schwierig, die Marktentwicklung zu messen. Einen Ansatzpunkt liefert das Global Impact Investing Network (GIIN): Laut der Branchenorganisation waren Ende 2016 weltweit 114 Mrd. \$ über Impact Investments angelegt. Das ist gemessen am totalen Volumen nachhaltiger Anlagen zwar wenig. Das starke Wachstum dürfte Impact Investing allerdings bald aus der Nische führen.

Der Trend gewinnt vor allem deshalb an Fahrt, weil immer mehr professionelle Finanzakteure in den Markt vordringen: Praktisch alle grossen Vermögensverwalter wie BlackRock oder State Street haben ihre Produktpalette um das Thema Impact ergänzt. Auch Geschäftsbanken wie Goldman Sachs, J. P. Morgan Chase,

Morgan Stanley, UBS oder Credit Suisse haben ihre Präsenz deutlich verstärkt. Das birgt Chancen – aber auch Risiken: Gemäss der aktuellsten GIIN-Umfrage dürfte ihr Markteintritt zwar zur weiteren Professionalisierung der Branche beitragen und die Glaubwürdigkeit erhöhen. Gleichzeitig bringt es jedoch die Gefahr mit sich, dass es zu einer Verwässerung der ursprünglichen Absichten kommt (Impact Dilution).

Ein starker Wachstumstreiber geht derweil auch von der Nachfrageseite aus. Denn immer mehr institutionelle Investoren wie Pensionskassen und Versicherungen legen ihre Zurückhaltung ab. Letzte Woche gab Zurich Insurance bekannt, in Zukunft bis zu 5 Mrd. \$ des Investitionsportfolios mit Impact Investing anzulegen. Neben Green Bonds soll das vermehrt auch über sogenannte Social und Sustainability Bonds geschehen.

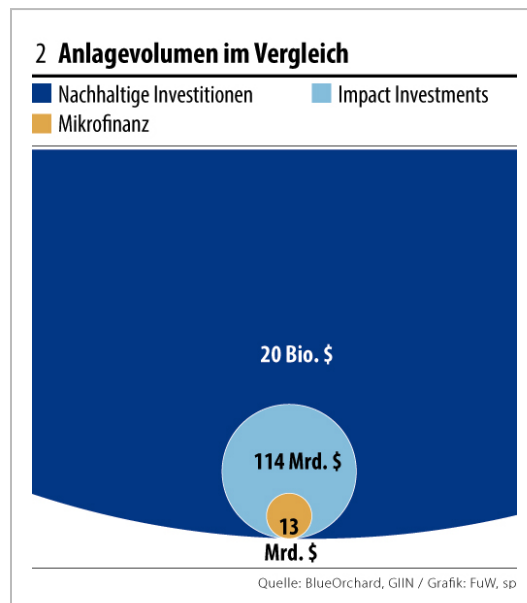
### Messung ist schwierig

Zu den Problemen, die den Durchbruch von Impact Investing verzögern, zählt die Messung der ausgelösten Wirkung. Während die Renditen einfach bestimmt werden können, ist die Quantifizierung des erreichten Zusatznutzens deutlich schwieriger. «Um Skalenvorteile zu nutzen, ist es für die Branche wichtig, Wirkungsdaten in zuverlässiger Form zu erhalten. Wir haben in den letzten Jahren erhebliche Fortschritte gemacht. Aber die Datenqualität kann abhängig vom jeweiligen Sektor und dem Investmentstil stark variieren», meint McKinley.

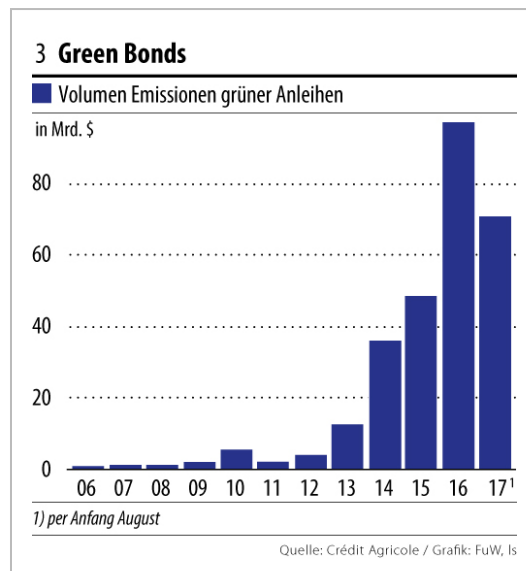
Von den drei ESG-Kriterien ist die Datenerhebung im Bereich Umwelt am weitesten fortgeschritten – laut McKinley auch der Hauptgrund, weshalb hier bislang die grösste Aktivität zu verzeichnen ist. Das zeigt sich etwa an der Popularität von Green Bonds, in den Zahlen von GIIN nicht berücksichtigt): Das über grüne Anleihen aufgenommene Kapital darf nur in Projekte investiert werden, die einen konkreten Umweltnutzen erzielen – also etwa sauberes Wasser liefern oder die Energieeffizienz erhöhen.

In der sozialen Sphäre ist die konsistente Datenerhebung wesentlich herausfordernder: «Die Palette an sozialen Themen wie Bildung, Gleichberechtigung oder Gesundheit ist sehr breit und kann auf vielfältige Weise analysiert und gemessen werden. Das macht es für die Marktakteure deutlich schwieriger, sich auf eine konsistente, zuverlässige Datenquelle oder Ansätze zur Portfoliokonstruktion zu einigen», sagt McKinley.

Letztlich dürften mit wachsendem Erfahrungsschatz diese Probleme gelöst oder zumindest gemildert werden. Der Durchbruch von Impact Investing bleibt deshalb lediglich eine Frage der



Zeit. Nicht nur wird das Privaten immer mehr Möglichkeiten verleihen, mit ihren Anlagen Gutes zu tun. Auch für den Schweizer Finanzplatz stellt Impact Investing eine grosse Chance dar, sich von alten Geschäftsmodellen zu lösen und das angeschlagene Image zu verbessern.



## Wie investieren?

Wer sich als Privater für Impact Investing interessiert, sollte dabei einige Faktoren berücksichtigen. Denn nicht immer steckt in den Vehikeln, was versprochen wird. Grundsätzlich gilt: je konventioneller das Anlageinstrument, desto grösser die Transparenz und die Liquidität. Dies geht aber oft zulasten der erzielbaren Wirkung.

Ein gutes Beispiel bilden Fonds, die mit dem Etikett «Impact» versehen werden und auf kotierte Aktien oder Anleihen begrenzt sind. Zwar werden hierbei oft ESG Screens in der Titelselektion eingesetzt – und so Unternehmen identifiziert, deren Produkte und Dienstleistungen etwa zum Kampf gegen den Klimawandel oder gegen Krankheiten beitragen. Oft weicht die Zusammensetzung jedoch kaum von traditionellen Indexvehikeln ab – gerade wenn schwergewichtig Large und Mega Caps berücksichtigt werden.

Das illustriert der Impact U.S. Equity Fund von BlackRock, der laut Emissionsprospekt in Konzerne investiert, deren Tätigkeit eine positive soziale Wirkung entfaltet: Unter den grössten zehn Positionen finden sich «übliche Verdächtige» wie Apple, Facebook, Pfizer oder Amazon.

Zielgerichteter wirken Fonds, die die aufgenommenen Mittel direkt in nichtkotierte Gesellschaften in Schwellenländern investieren. Dies geschieht meist über Kredite oder Eigenkapitalbeteiligungen. Die speziellere Natur geht oft zulasten der Liquidität und sorgt – wegen des grösseren Aufwands in der Identifikation und der Kontrolle (Governance) – meist für höhere Managementgebühren.

Zu dieser Gruppe zählen kotierte Mikrofinanzfonds, wie sie von Schweizer Vermögensverwaltern wie responsAbility, BlueOrchard oder Symbiotics angeboten werden. Die Mittel werden schwergewichtig in Mikrofinanzunternehmen in Schwellenländern angelegt, um so die Kapitalmarktentwicklung voranzutreiben.

BlueOrchard will zudem bald einen Impact Bond Fund lancieren. Er soll in Emerging und Frontier Markets in privat platzierte Anleihen investieren, die von Unternehmen oder halbstaatlichen Institutionen (Quasi-Sovereigns) mit signifikanten Impact-Aktivitäten emittiert wurden.