

# Börsen-Zeitung SPEZIAL

Verlagsbeilage zur Börsen-Zeitung | 11. Oktober 2024 | Nr. 196

## Impact Investing





## PODCAST

# NACHHALTIGES INVESTIEREN

„**Nachhaltiges Investieren**“ ist ein Podcast, der alle 14 Tage donnerstags erscheint. Darin diskutieren Investoren, Regulierer, Fonds und fondsnahe Dienstleister Themen rund um ESG-Investments. Zudem liefert der Podcast aktuelle Meldungen rund um Sustainable Finance. Moderiert von Sabine Reifenberger.

Unter [nachhaltiges-investieren.podigee.io](https://nachhaltiges-investieren.podigee.io) und auf den gängigen Podcast-Plattformen.



**Jetzt QR-Code scannen und Reinhören!**  
**Jeden zweiten Donnerstag neu.**  
**Abrufbar ab 7.00 Uhr.**



„Nachhaltiges Investieren“ erscheint mit freundlicher Unterstützung von Union Investment.

## Börsen-Zeitung

# Inhalt

---

- 4 | Große Städte, große Wirkung  
VON PATRICK SOBOTTA UND  
MICHAEL JÄGER | NATIXIS INVESTMENT MANAGERS
- 6 | Die EU-Nachhaltigkeitsverordnung –  
Fluch oder Segen?  
VON PATRICIA VOLHARD UND HARRY JUST | DEBEVOISE & PLIMPTON
- 8 | Investitionen mit Impact  
VON STEFFEN SZEIDL UND  
PROF. DR. HENRIC HAHR | DREES & SOMMER
- 9 | Impact Investing für  
transformative Entwicklung  
VON CHRISTIANE RUDOLPH | DEG
- 10 | Aufbruch zu einem zukunftsfähigen Kapitalmarkt  
VON SUSANNE BREGY UND  
JÖRG RHODE | BUNDESINITIATIVE IMPACT INVESTING

## Impressum

---

Redaktion: Dr. Detlef Fechtner  
Anzeigen: Bernd Bernhardt (verantwortlich)  
Gestaltung und typografische Umsetzung: Daniela Knebel

Fotos: Adobe Stock  
© Asaad (Titel)  
© ARAMYAN (S. 8)  
© HappyBall3692 (S. 11)

Druck: Westdeutsche Verlags- und Druckerei GmbH,  
Kurhessenstraße 4–6, 64546 Mörfelden-Walldorf

Verlag Börsen-Zeitung in der Herausbergemeinschaft  
WERTPAPIER-MITTEILUNGEN Keppler, Lehmann GmbH & Co. KG,  
Sandweg 94, 60316 Frankfurt am Main  
Tel.: 069/27 32-0  
Anzeigen Tel.: 069/27 32-115, Fax: 069/23 37 02  
Vertrieb Fax: 069/23 41 73  
Geschäftsführung: Antonio Novillo Suarez, Torsten Ulrich



# Große Städte, große Wirkung

„Smart Cities“ brauchen privates Kapital



**Patrick Sobotta**  
Geschäftsführer Zentral-  
und Osteuropa & Leiter  
Private Asset Academy bei  
Natixis Investment Managers



**Michael Jäger**  
Leiter Private Assets Zentral  
und Osteuropa bei Natixis  
Investment Managers

Der Juni dieses Jahres war laut dem Europäischen Copernicus-Observatorium – weltweit betrachtet – der wärmste Juni seit Aufzeichnungsbeginn. Die Wissenschaftler werten dies als Beleg für die „fortdauernde Veränderung unseres Klimas“. Die Temperaturen lagen 1,5 Grad über dem geschätzten Juni-Durchschnitt der Jahre 1850 bis 1900, der vorindustriellen Referenzperiode. Dabei hatten sich Deutschland und viele andere Staaten im Pariser Klimaschutzabkommen Ende 2015 das Ziel gesetzt, die Erderwärmung möglichst auf 1,5 Grad im Vergleich zur vorindustriellen Zeit zu begrenzen.

Die globale Erwärmung verstärkt extreme Ereignisse wie Dürren, Brände, Hitzewellen und Überschwemmungen in ihrer Dauer, Intensität und Häufigkeit – und es sind die Städte, in denen die Anfälligkeit für diese Ereignisse besonders stark zu spüren ist. Mehr als die Hälfte der Weltbevölkerung lebt in Städten, die durch ihre Verdichtung und Versiegelung die Wärme noch stärker speichern als das Land. Dadurch können Hitzewellen gerade in den Städten tödlich werden. Drastisch formuliert das der amerikanische Soziologe Eric Klinenberg: „Hitzewellen sind stille und unsichtbare Mörder von stillen und unsichtbaren Menschen, insbesondere der ältesten und schwächsten.“

Forscher der ETH Zürich verweisen zum Beispiel auf Manila, die Hauptstadt der Philippinen, wo es im Sommer im Durchschnitt fast 4°C wärmer sein wird, aber auch 8% weniger Regen pro Jahr fallen wird. Und das Klima in Madrid soll im Jahr 2050 dem heutigen Klima in Marrakesch ähneln; London eher dem heutigen Klima in Barcelona.

Alle Maßnahmen, die die Städte sowohl zur Eindämmung als auch zur Anpassung an den Klimawandel entwickeln, sind mit immensen Investitionen verbunden, die deren Haushalte überfordern. Die Mobilisierung privaten Kapitals ist also eine der wesentlichen Herausforderungen – und ein Auftrag an die Finanzindustrie, den wir bei Natixis Investment Managers angenommen haben. Durch unsere „Affiliate“-Struktur verfügen wir unter unserem Dach über spezialisierte Asset Manager wie Mirova (Sustainability) und Vauban (Infrastruktur). Beispiele aus deren jeweiligen Bereichen zeigen, wie mit Geldanlagen – sowohl mit liquiden Vehikeln als auch Private Assets – echte Wirkung erzielt werden kann.

Grüne Anleihen sind eine der Möglichkeiten, die lokalen Behörden zur Verfügung stehen, um den Übergang von fossilen Systemen der Energieerzeugung und des Energieverbrauchs

zu erneuerbaren Energiequellen zu finanzieren. Inzwischen ist der globale Green-Bond-Markt auf ein Rekordvolumen von 2140 Mrd. Euro gewachsen – davon 1140 Mrd. Euro in Euro-denominierte Green Bonds. Allein im 1. Quartal 2024 wurden neue Green Bonds im Volumen von 165 Mrd. Euro emittiert – ein neuer Rekord. Unternehmens- und Finanzemittenten trugen jeweils etwa 30% zum Volumen bei, während Staaten und staatsnahe Emittenten jeweils etwa 18% ausmachten.

Zu letzteren gehören mittlerweile auch Städte. Um die städtische Umweltverschmutzung zu reduzieren, fördern Städte die Entwicklung „sanfter“ Mobilität und öffentlicher Verkehrsmittel. In Paris beispielsweise zielt das Projekt „Grand Paris Express“ darauf ab, die U-Bahn-Linien in der Region Paris bis 2030 zu erweitern. Dieses Projekt wird zum Teil durch grüne Anleihen finanziert, in die auch Mirova investiert. Anleger im Mirova Global Green Bond Fund erhalten gemäß den Green Bond Principles volle Transparenz über die Mittelverwendung: Die Anleihe der Société du Grand Paris wird den Bau von vier neuen automatisierten U-Bahn-Linien mit einer Länge von etwa 200 km und die Erweiterung bestehender Linien sowie den Bau von 68 neuen U-Bahn-

*Das Klima in Madrid soll im Jahr 2050 dem heutigen Klima in Marrakesch ähneln.*

Stationen und sieben technischen Zentren finanzieren. Laut Projektstudie wird der Grand Paris Express pro Jahr 755 000 Tonnen CO<sub>2</sub> vermeiden helfen, das entspricht dem jährlichen CO<sub>2</sub>-Fußabdruck von 84 000 französischen Bürgern.

Für Projekte, die für eine Finanzierung durch den Kapitalmarkt zunächst nicht geeignet scheinen, hat Mirova innovativen „Blended-Finance“-Ansätze entwickelt. Dabei werden öffentliche Mittel oder staatliche Unterstützung eingesetzt, um private Investitionen zu fördern. Regierungen oder regierungsnahe Institutionen knüpfen mit ihren Co-Investitionen und Garantien praktisch ein Sicherheitsnetz, das das Risiko für Private senkt, und machen damit Projekte, deren Rendite nicht im rein Ökonomischen liegt, investierbar.

Die Lösung der aktuellen Emissionsprobleme und die Ausrichtung

von Investoren auf Projekte, die von Natur aus umweltfreundlich sind, ist ein erster Schritt, um den Klimawandel einzudämmen. Doch eine nachhaltige Zukunft braucht auch Brückenlösungen für die bestehende Infrastruktur. Das enorme Potenzial der sogenannten Kreislaufwirtschaft wurde lange Zeit übersehen. Eine Schätzung aus dem Circularity Gap Report 2021 besagt jedoch, dass sie die globalen Kohlenstoffemissionen um 39% und den Verbrauch neuer Ressourcen um 28% senken könnte.

Vauban, der auf Infrastruktur spezialisierte Asset Manager von Natixis IM, integriert diesen Ansatz in beide Richtungen: Infrastruktur für Zirkularität und Zirkularität der Infrastruktur. „Smart Cities“ Städte – in denen die Infrastruktur miteinander verbunden ist – können dabei eine zentrale Rolle spielen. So hat sich Vauban an Indigo beteiligt, einem

führenden Unternehmen im Bereich Parken und individuelle Mobilität, das seine Geschäftsstrategie dahingehend ändert, dass es auf seinen in den Stadtzentren gelegenen Parkhäusern und -plätzen alternative Nutzungen schafft: Ladestationen für Elektrofahrzeuge, Ausleihstationen für Mietfahräder, Lagerflächen für den boomenden E-Commerce und Hauslieferdienste. Die Umwandlung von Parkplätzen in Infrastruktur für die Logistikdienstleister auf der letzten Meile spielt eine wichtige Rolle bei der Gestaltung der Stadtlandschaft der Zukunft und reduziert die Anzahl der Fahrten und den Kohlenstoffausstoß.

Zwei Beispiele die Lösungen aufzeigen, wie sowohl durch Änderungen in der Politik als auch durch innovative Investitionen des Privatsektors der durch Urbanisierung und Klimawandel erhöhte Anpassungsdruck auf Städte bewältigt werden kann.

*Das enorme Potenzial der sogenannten Kreislaufwirtschaft wurde lange Zeit übersehen.*

Anzeige

# Debevoise & Plimpton

[www.debevoise.com](http://www.debevoise.com)



# Die EU-Nachhaltigkeitsverordnung – Fluch oder Segen?

Trotz berechtigter Kritik empfiehlt sich keine komplette Umstellung des Regimes



**Patricia Volhard**  
Partnerin bei  
Debevoise & Plimpton



**Harry Just**  
Associate bei  
Debevoise & Plimpton

Die jüngsten Überschwemmungen in Europa und die hierdurch entstandenen Kosten in Milliardenhöhe haben erneut eindringlich klar gemacht, vor welche Herausforderungen uns der Klimawandel auch in Mitteleuropa stellt.

Einige Ansätze der Europäischen Union zur Erreichung der gesetzten Klimaziele werden dennoch weiter diskutiert. So hat sich die Europäische Union als Vorreiterin bei der Verabschiedung von Offenlegungsvorschriften zu Nachhaltigkeitsthemen im Finanzsektor hervorgetan. Die Offenlegungsverordnung (Sustainable Finance Disclosure Regulation) ist zum Beispiel ein Grundpfeiler der Bemühungen der Europäischen Union, mehr Transparenz in Sachen Nachhaltigkeit bei insbesondere Fonds im Rahmen ihrer Investitionen zu etablieren.

Die Offenlegungsverordnung ist angelegt als Offenlegungsregime, das sich sowohl an den Manager als auch den Fonds richtet. Für viele, international agierende Fondssponsoren ist inzwischen die Offenlegungsverordnung zu einem Marktstandard geworden, dessen Einführung bei vielen mit erheblichem Aufwand einherging. Neue Verfahren wurden implementiert und Teams um neue Mitarbeiter mit

entsprechender „ESG“-Expertise erweitert, um die Anforderungen an die Nachhaltigkeits-Berichterstattung zu erfüllen.

Dazu gehören Offenlegungspflichten auf Unternehmensebene, das heißt der Fondsmanager muss auf seiner Webseite beispielsweise veröffentlichen, ob (und gegebenenfalls wie) eventuelle negative Auswirkungen der Anlageentscheidungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren berücksichtigt werden und gegebenenfalls begründen, weshalb er dies nicht tut.

Im Rahmen des Fundraisings muss der Fondsmanager in der Fondsdokumentation offenlegen, wie er Nachhaltigkeitsrisiken in seine Anlageentscheidungen einbezieht und welche potenziellen Auswirkungen diese Nachhaltigkeitsrisiken auf die Finanzerträge des Fonds haben können. Über diese Mindestanforderungen hinaus müssen Fonds, die in der Fondsdokumentation angeben, ökologische und/oder soziale Merkmale zu fördern und/oder deren Strategie darauf ausgerichtet ist, in sogenannte nachhaltige Anlagen zu investieren, weitere Angaben in standardisierter Form machen. Diese Offenlegung ist jährlich zu aktualisieren und den Anlegern zur Verfügung zu stellen. Auf diese Weise soll mehr Transparenz

im Hinblick auf die Ernsthaftigkeit der Nachhaltigkeitsaussagen des Fonds erreicht werden.

In der Praxis wurde die Offenlegungsverordnung durch die Fondsbranche viel kritisiert als ein Gesetz, das zu zusätzlichem Aufwand und Kosten mit vermeintlich überschaubarem Nutzen führt, insbesondere für institutionelle Anleger. Auch wenn der zusätzliche Aufwand und die Kosten nicht von der Hand zu weisen sind, ist jedoch zu beobachten, dass die Einführung dieser Transparenzpflichten zu einer gewissen Veränderung geführt hat. Fondsmanager scheinen nun konkreter zu Nachhaltigkeitsthemen zu berichten und diese auch nachzuhalten, um entsprechend ihre Berichtspflichten zu erfüllen.

Allerdings stehen Fondsmanager vor der Herausforderung, insbesondere kleinere und junge Portfoliounternehmen nicht mit zu hohem, administrativem Aufwand im Zusammenhang mit der Erhebung und der Berichterstattung von Nachhaltigkeitsdaten und bei der Auferlegung von Prozessen zu überfordern. Zudem kämpfen Fondsmanager mit Unklarheiten, bei der Auslegung des Gesetzes und in den Vorlagen, die sich zum Teil durch entsprechende Aussagen der EU-Kommission ge-

*Auch wenn der zusätzliche Aufwand und die Kosten nicht von der Hand zu weisen sind, ist jedoch zu beobachten, dass die Einführung dieser Transparenzpflichten zu einer gewissen Veränderung geführt hat.*

klärt haben, während andere bestehen blieben oder neue hinzukamen.

So müssen Fondsmanager, die besondere Ambitionen in Sachen Nachhaltigkeit haben und deren Strategie darauf ausgerichtet ist, in „nachhaltige Anlagen“ zu investieren, bedenken, dass die Definition des Begriffs in der Verordnung mit einiger Flexibilität belegt ist, die eine Beurteilung durch den Fondsmanager erfordert. Nach der Offenlegungsverordnung sind unter nachhaltigen Anlagen solche Investitionen zu verstehen, die darauf ausgerichtet sind, ein Nachhaltigkeitsziel erheblich zu fördern und gleichzeitig nicht erheblich andere Nachhaltigkeitsfaktoren zu beeinträchtigen.

Die EU-Kommission hat im vergangenen Jahr hilfreich klargestellt, dass es dem Fondsmanager obliegt, zu definieren, was im Zusammenhang mit der Fondsstrategie als „erheblich“ anzusehen ist. Dies war im Grundsatz eine begrüßenswerte Klarstellung im Sinne des als Offenlegungsregime angelegten Gesetzes, das gerade nicht die Einführung von verschiedenen Labels und damit einer bestimmten Produktregulierung zum Ziel hatte.

Wem dies zu wenig konkret ist, hat die Möglichkeit, sich an der Taxonomie-Verordnung zu orientieren, welche ebenfalls nachhaltige Investments im oben genannten Sinne definiert, aber genaue Vorgaben macht, was als „erheblich ökologisch nachteilig“ beziehungsweise ein „erheblicher Beitrag zu einem ökologischen Ziel“ anzusehen ist. Hier wird in der Tat eine Art Label im Sinne von „Taxonomie-konformen Investments“ geschaffen.

Ein oft vorgetragener Kritikpunkt an der Offenlegungsverordnung ist das Fehlen eines Begriffs für „transitional Investments“. Zunächst wurde darüber spekuliert, ob Anlagen, die darauf ausgerichtet sind, nicht nachhaltige Vermögenswerte in nachhaltige Vermögenswerte umzuwandeln, als „nachhaltige Investments“ im Sinne der Offenlegungsverordnung angesehen werden können.

*Die EU-Kommission hat im vergangenen Jahr hilfreich klargestellt, dass es dem Fondsmanager obliegt, zu definieren, was im Zusammenhang mit der Fondsstrategie als „erheblich“ anzusehen ist.*

Allerdings stellte die EU-Kommission im vergangenen Jahr klar, dass das Konzept der nachhaltigen Investition und insbesondere die Bedingung, dass diese keinem ökologischen oder sozialen Ziel erheblich schaden darf, keine Anlagen zulässt, die zum Zeitpunkt der Investition erheblichen Schaden anrichten, selbst wenn ein Übergangsplan vorhanden ist. Anlagen, die auf die Umwandlung des Investments ausgerichtet sind, spielen aber eine wichtige Rolle in der nachhaltigen Finanzierung – sie fördern den Übergang der Weltwirtschaft zu einer Netto-Nullbilanz. Diese Fondsmanager können nach Art. 8 Offenlegungsverordnung (d.h. abstellend auf eine Förderung ökologischer und/oder sozialer Merkmale) über die Entwicklung des Portfolios Bericht erstatten, aber ihre Anlagen dürfen zunächst nicht als nachhaltige Anlagen tituliert werden. Dies könnte ihnen einen Nachteil im Fundraising verschaffen. Worauf es letztlich ankommen sollte, ist, dass der institutionelle Investor überprüfen kann, ob und wie erfolgreich der Fonds den Plan zur Umwandlung des Investments tatsächlich umsetzt, und genau dies wird durch die fortlaufende Berichterstattung erreicht.

Auch hier gilt, wer ein konkretes Label wünscht, muss sich an bestimmten Kriterien messen lassen, und diese sieht die Taxonomie-Verordnung vor. Sie ist darauf angelegt, konkreter das Konzept von Investitionen mit einem Übergangsplan und Investitionen mit glaubwürdigen, wissenschaftsbasierten Zielen zu verankern.

Das System eines Offenlegungsregimes neben dem rigideren und strengen Label-Regime der Taxonomie-Verordnung ist im Grunde eine intelligente Lösung, die Fondsanbietern die Möglichkeit gibt, sich darauf einzustellen, dass sie sich an ihren Nachhaltigkeitsaussagen messen lassen müssen, ohne den Fondsanbietern eine starre Produktregulierung aufzuerlegen. Allerdings wird kritisiert, dass insbesondere Retail-Investoren mit den Kategorien nach der Offenlegungs-

verordnung bestimmte Mindestanforderungen verbinden, was mitunter den Wunsch nach Überarbeitung der Verordnung auslöste.

Die EU-Kommission erwägt daher eine Überarbeitung der Offenlegungsverordnung, und die Einführung eines Label-Regimes und/oder Mindeststandards für Fonds, die derzeit nach Art. 8 Offenlegungsverordnung berichten, ist jedenfalls eine mögliche Option über die ernsthaft diskutiert wird.

Bei allem Verständnis für das bestehende Verbesserungspotential sollte nicht außer Acht gelassen werden, dass die Offenlegungsverordnung bei Fondssponsoren bereits zu erheblichen Veränderungen in ihren Prozessen geführt hat. Jetzt, da man sich auf die neuen Regelungen eingestellt und Prozesse umgesetzt hat, wäre es unglücklich, alternativlos ein rigides Label-Regime einzuführen, das mit Sicherheit die Branche wieder vor neue Herausforderungen stellen würde.

Es mag im Retail-Bereich sinnvoll sein, mehr Vergleichbarkeit durch Label einzuführen, im institutionellen Fondsbereich erscheint dies mitunter weniger zwingend als die Beibehaltung eines Offenlegungsregimes, das es dem Manager ermöglicht, Aussagen zu Nachhaltigkeitsthemen zu machen und diese auch zu fördern, sowie hierzu zu berichten, ohne bestimmte Mindestziele zu garantieren. Auch bei Finanzberichten wird nicht erwartet, dass eine Garantie auf bestimmte Erträge gegeben wird. Gleiches sollte auch im Hinblick auf Nachhaltigkeitsberichte gelten. Fondsmanager von als Blind-Pools ausgestalteten, geschlossenen Fonds können nicht seriös eine Garantie für die gesamte Laufzeit des Fonds abgeben. Alles andere läuft Gefahr, dass es Fondsmanager eher entmutigt als anspornt.

Ein neues Gesetz braucht Zeit der Anpassung und auch Nachbesserung; eine komplette Umstellung eines grundsätzlich vernünftigen Regimes nach nur zwei Jahren sollte sorgfältig durchdacht werden.



# Investitionen mit Impact

Distressed Assets können attraktive Möglichkeiten der Anlage bieten



**Steffen Szeidl**  
Vorstand der Drees & Sommer-Gruppe und des ICG Institut für Corporate Governance



**Henric Hahr**  
Head of Asset Management der Real Blue KVG – Part of Drees & Sommer

Fällt das Wort „Distressed Asset“, gefriert wohl bei den allermeisten Managerinnen und Managern von Pensionsfonds, Versicherern, Fondsmanagern oder Banken das Blut in den Adern. Das Schreckgespenst uneinbringlicher Schulden haftet dem Begriff an und meint im Immobilienbereich Gebäude, die von einem rapide sinkenden Marktwert bis hin zum Totalverlust bedroht sind. Solche Distressed Assets lauern wie eine tickende Zeitbombe in vielen Immobilienportfolios.

Eine wesentliche Ursache kann beispielsweise im schlechten energetischen Zustand der Gebäude liegen. Immobilien mit schlechter Energieeffizienz verursachen höhere Betriebskosten, was sie weniger attraktiv für Mieter und Käufer macht. Zudem können strengere Umweltauflagen und steigende Energiekosten die finanzielle Belastung für Eigentümer erhöhen. Auch Marktveränderungen mit sich veränderndem Nachfrage- und Konsumverhalten, Zinsentwicklungen, Regulatorik sowie mangelnde Risikomanagementstrategien tragen maßgeblich zur Entstehung von Distressed Assets bei.

Bis heute gilt der Erwerb solcher Immobilien als riskant. Doch das Mindset vieler Investoren ändert sich. Wer Distressed Assets nicht mehr als

unkalkulierbares Risiko, sondern als eine attraktive Möglichkeit sieht, kann die Wertsteigerungspotenziale solcher Immobilien ausschöpfen, die bei klassischen Immobilieninvestitionen oftmals nicht mehr zu finden sind. Die Nachfrage steigt vor allem in urbanen Gebieten, wo das begrenzte Angebot an Neubauf Flächen die Attraktivität solcher Investments weiter erhöht. Die Immobilien wandeln sich damit von Distressed Assets in sogenannte Assets with Opportunities.

Assets with Opportunities, so heißt auch eine Arbeitsgruppe des ICG Instituts für Corporate Governance. Die beteiligten Firmen und Institutionen entwickeln aktuell ein Whitepaper, das Anlegern das notwendige Know-how an die Hand gibt, um Potenzialimmobilien erfolgreich zu restrukturieren und eine Repositionierung am Markt zu ermöglichen. Viele Best Practice Beispiele runden die Analyse ab. Am Ende dieses Transformationspfads stehen nicht nur die Chancen auf Rendite, sondern auch die Gelegenheit, eine aktive Rolle in der Gesellschaft zu übernehmen und urbane Entwicklungen mitzugestalten – das ist eine Form des Impact Investing.

Geld ist Macht, heißt es im Volksmund. Jeder Euro kann daher eine Wirkung entfalten, abhängig davon,

wofür er gerade eingesetzt wird. In den Vereinigten Staaten und Großbritannien bilden Impact Investments schon heute einen stark wachsenden Teil der Immobilienanlagen. Kein Wunder, denn sozial nachhaltige Immobilieninvestments mögen durch die anfänglichen Investitionskosten zunächst eine geringere Rendite erwirtschaften als konventionelle Anlagen. Dafür erzielen sie langfristig stabile Erträge.

*Die Rolle der Investoren wandelt sich damit von Shareholdern zu Stakeholdern.*

Damit das funktioniert, müssen Investoren, Privatwirtschaft, öffentliche Hand und Sozialpartner an einem Strang ziehen. Gerade, wenn es um die Neugestaltung der Innenstädte geht, sind viele Beteiligte involviert. Im besten Fall lassen sich Nutzungsideen, gestalterische Anregungen oder sogar Mitverantwortungskonzepte gemeinsam entwickeln. Die Rolle der Investoren wandelt sich damit von Shareholdern zu Stakeholdern, die nicht nur am operativen Ergebnis ihrer Investments, sondern auch an deren ökologischer und sozialer Wirkung interessiert sind.





# Impact Investing für transformative Entwicklung

Wie ein spezifisches Rating-Instrument hilft, Wirkung messbar zu machen



**Christiane Rudolph**  
Chief Sustainability Officer  
der DEG

Damit eine unternehmerische Investition nachhaltig erfolgreich werden kann, braucht es nicht nur Kapital: Gerade Unternehmen, die in sich entwickelnden Märkten investieren, sind auf Expertise, verlässliche Partner und Netzwerke angewiesen. Und beim Impact Investing ist es besonders wichtig, die Wirkungen der Investitionen systematisch zu erheben, zu analysieren und daraus Impulse für weitere Transformation abzuleiten.

Die KfW-Tochter DEG ist in diesem Feld seit Jahren aktiv: in der KfW Bankengruppe verantwortet sie die Zusammenarbeit mit der Privatwirtschaft in Entwicklungs- und Schwellenländern. Die DEG berät und begleitet private Unternehmen, die dort investieren, und stellt ihnen dafür Darlehen und Beteiligungen bereit. Um die Entwicklungswirkungen der Investitionen ihrer Kunden konkret zu messen, nutzt sie seit 2017 das von ihr entwickelte Development Effectiveness Rating (DERa). Damit erhalten die DEG und die mitfinanzierten Unternehmen hilfreiche Informationen darüber, in welchen Feldern sie schon nachhaltig aufgestellt sind und wo Verbesserungspotenzial besteht.

Außerdem kann mit dem DERa-Tool systematisiert Rechenschaft

*Angesichts steigender Nachhaltigkeitsrisiken zählen viele Unternehmen transformatives Wirtschaften zu ihren wichtigsten Treibern.*

abgelegt werden, orientiert an den Sustainable Development Goals der UN (SDGs). Die Wirkungen der Investitionen werden in fünf zentralen Dimensionen zusammengefasst: gute und faire Beschäftigung, lokales Einkommen, Entwicklung von Märkten und Sektoren, umweltverträgliches Wirtschaften und Nutzen für lokale Gemeinden. Die Auswertung im Jahr 2023 zeigte beispielsweise, dass die Kunden der DEG rund 3,3 Millionen Menschen beschäftigen. Angesichts steigender Nachhaltigkeitsrisiken zählen viele Unternehmen transformatives Wirtschaften zu ihren wichtigsten Treibern, integrieren Impact und Klima in ihre Geschäftsmodelle, und bei einigen bilden diese Aspekte schon heute ihre Geschäftsgrundlage.

Sehr engagiert für Nachhaltigkeit ist beispielsweise die Banco BAC San José in Costa Rica. Die DEG gewährte dem Unternehmen 2023 ein Darlehen über 112 Mill. Euro, das zur Finanzierung von Krediten für umweltfreundliche Vorhaben und für Initiativen, die sich auf die Förderung von Frauen konzentrieren, eingesetzt wird.

Von nachhaltigem Wirtschaften profitieren Umwelt und Mensch oft gleichermaßen; so versorgt die neue

Abwasser- und Wasseranlage des DEG-Kunden Cutting Edge Limited Industries, einem Textilunternehmen aus Bangladesch; erstmals auch die angrenzende Gemeinde mit Trinkwasser. Die DEG stellt dem Unternehmen ein Darlehen über 11,9 Mill. Dollar bereit.

Die DEG fördert die transformative Entwicklung ihrer Kunden zudem durch entsprechende Beratungsangebote unter anderem im Bereich Ressourcen- und Klimaschutz, Mitarbeiterentwicklung, Zulieferketten.

Das Wirkungsmessungstool DERa wurde in diesem Jahr weiterentwickelt: Künftig wird die DEG geförderte Transformation beim Kunden stärker berücksichtigt. Auch potenzielle negative Auswirkungen wie zum Beispiel hohe CO<sub>2</sub>-Emissionen sollen in die Bewertung eines Unternehmens einfließen. Private Unternehmen sind besonders gefragt, wenn es darum geht, nachhaltig und langfristig erfolgreich zu wirtschaften. Sie schaffen qualifizierte Arbeit, sind Treiber von Innovation und Know-how, können wirksam Maßstäbe setzen und im Zusammenspiel mit anderen Akteuren zum erforderlichen Wandel beitragen. Dies gilt gerade auch bei der Bewältigung der aktuellen globalen Herausforderungen.

# Aufbruch zu einem zukunftsfähigen Kapitalmarkt

Impact Investing als Schlüssel für die industrielle Transformation Deutschlands



**Susanne Bregy**  
Geschäftsführerin Bundesinitiative  
Impact Investing



**Jörg Rhode**  
Geschäftsführender Gesellschafter  
swapwork und Leiter des  
Chapters Berlin der Bundesinitiative  
Impact Investing

Die industrielle Transformation der deutschen Realwirtschaft hat in den vergangenen Jahren an Bedeutung und Dringlichkeit zugenommen. Ein breiter Konsens über die Notwendigkeit dieses Wandels besteht bereits, doch die Wahrnehmung seiner Dringlichkeit variiert noch stark. Immer mehr Stimmen, wie etwa der Präsident des Bundesverbands der deutschen Industrie, Siegfried Russwurm, drängen auf schnelleres Handeln: „Es ist Zeit für den großen Wurf. Wir müssen alle Innovations- und Wachstumskräfte dieses Landes entfesseln und dringend mehr Tempo machen.“ Dieser Appell verdeutlicht die Notwendigkeit einer stabilen finanziellen Infrastruktur, die den bevorstehenden Übergang zu einer Net-Zero Industrie maßgeblich unterstützt.

Seit 1948 hat sich das Modell der Sozialen Marktwirtschaft als bewährter Rahmen für gesellschaftliche Transformationen in Deutschland etabliert, sei es bei der Wiedervereinigung oder anderen wirtschaftlichen Herausforderungen. Auch wenn dieses Modell weiterhin eine wertvolle Orientierung bietet, reicht es im Jahr 2024 allein nicht mehr aus. Deutschland braucht eine Weiterentwicklung hin zu einer „Grünen Marktwirtschaft“, die ökologische

Leistungsfähigkeit und Nachhaltigkeit als integrale Bestandteile des gesellschaftlichen Wohlstands begreift. Angesichts der Herausforderungen des 21. Jahrhunderts, insbesondere der Klimakrise und des wirtschaftlichen Wandels, muss diese Weiterentwicklung nicht nur die Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands sichern, sondern auch neue Finanzierungsmöglichkeiten für die notwendige industrielle Transformation schaffen.

Eine umfassende BDI-Studie verdeutlicht die Besorgnis in der Realwirtschaft bezüglich der verfügbaren Finanzierungskapazitäten. Die Studie „Transformationspfade“ zeigt, dass der private Sektor bis 2030 mindestens zwei Drittel der erforderlichen Investitionen aufbringen muss, während staatliche Mittel nur etwa ein Drittel ausmachen werden. Daraus wird klar: Eine erfolgreiche Transformation kann nicht allein durch staatliche Finanzierung erreicht werden. Diesbezüglich herrscht weitgehend Einigkeit – doch wie kann die Transformationsfinanzierung erfolgreich vorangetrieben werden?

Grundlegende Anpassungen der politischen Rahmenbedingungen sind essenziell, um die industrielle Transformation zu fördern. Doch

politische Maßnahmen allein werden nicht ausreichen. Nur durch eine enge Zusammenarbeit von Politik, Kapitalmarkt, Industrie und (Zivil)Gesellschaft kann die industrielle Transformation Deutschlands erfolgreich vorangetrieben werden.

In diesem Kontext sieht sich die Bundesinitiative Impact Investing e.V. (BIII) als Verband des deutschen nachhaltigen Kapitalmarktes, der gemeinsam mit den relevanten Akteuren Lösungen entwickelt, um eine kapitalmarktgestützte Transformation der deutschen Wirtschaft zu ermöglichen. Ein stabiler „Net Zero“ Kapitalmarkt wird dabei eine zentrale Rolle spielen und entscheidend dazu beitragen, dringend benötigte langfristige Investitionen und Innovationen voranzutreiben.

Ein entscheidender Faktor für den Erfolg dieser Transformation liegt in der Anlagestrategie des Impact Investing. Diese Strategie, die gezielt ökologische, soziale und wirtschaftliche Ziele in Einklang bringt, kann als Katalysator für den Wandel fungieren. Sie bietet eine Möglichkeit, nicht nur reale Veränderungen in der Wirtschaft zu bewirken, sondern gleichzeitig auch nachhaltiges Wachstum und finanzielle Renditen zu erzielen. Der Kapitalmarkt muss sich somit an

*Ein zukunftsorientierter Kapitalmarkt muss sich durch Flexibilität, inklusives Wachstum und Nachhaltigkeit auszeichnen.*



den Anforderungen der Transformationsfinanzierung orientieren, um die notwendigen Investitionen sicherzustellen. Die Bundesinitiative Impact Investing e.V. betont die Notwendigkeit, die Kriterien des Impact Investing in konkrete politische und wirtschaftliche Rahmenbedingungen zu übersetzen, um die Transformation in der Realwirtschaft zu fördern.

Die Verbindung von industrieller Transformation und einer impact-orientierten Kapitalmarktfinanzierung spielt eine Schlüsselrolle bei der Verwirklichung der Vision der Bundesinitiative Impact Investing des regenerativen Investierens und Wirtschaftens. Dies betrifft nicht nur die Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit von Unternehmen, sondern auch das Erreichen von Nachhaltigkeitszielen, wie der Reduzierung von Treibhausgasemissionen und dem Übergang zu einer ressourcenschonenden Wirtschaft – im Einklang mit dem Green Deal der Europäischen Union.

Wie könnte ein zukunftsfähiger Kapitalmarkt aussehen? Ein zukunftsorientierter Kapitalmarkt muss sich durch Flexibilität, inklusives Wachstum und Nachhaltigkeit auszeichnen. Er finanziert nicht nur keine Stranded Assets – also Geschäftsmodelle, die wirtschaftlich oder regulatorisch überholt sind – sondern fokussiert sich auch auf Geschäftsmodelle und Innovationen, die die planetaren Grenzen respektieren und gleichzeitig wirtschaftlichen Erfolg ermöglichen. In einem solchen Kapitalmarkt gehen finanzielle Renditen und die Ziele der Transformation Hand in Hand. Nur so lassen sich nachhaltiges Wachstum und langfristiger wirtschaftlicher Erfolg vereinen.

Die kapitalmarktorientierte Finanzierung der industriellen Transformation, einschließlich der Energiewende, der Mobilitätswende und der nachhaltigen Bauwirtschaft, ist essenziell, um die wirtschaftlichen Herausforderungen der kommenden Jahre zu bewältigen und den Industriestandort Deutschland zu sichern. Gleichzeitig entstehen durch diese Transformation neue Chancen für innovative Produkte und Dienstleistungen, die sowohl Wachstum als auch positive gesellschaftliche und ökologische Veränderungen fördern.

Stefan Wintels, Vorstandsvorsitzender der KfW, betont die Attraktivität der deutschen Energiewende für internationale Investoren, sofern verlässliche Rahmenbedingungen geschaffen werden. Er fordert einen „starken Kapitalmarkt“, der bei der Finanzierung der Transformation eine noch zentralere Rolle spielen wird. Wintels setzt sich für einen intensiveren Dialog zwischen Finanzindustrie, Realwirtschaft und Politik ein, um investitionsfreundliche Rahmenbedingungen zu schaffen.

Aber auch die deutsche Bundesregierung ist sich bewusst, wie wichtig ein grüner Kapitalmarkt für die Transformationsfinanzierung ist – wiederholt haben sich zum Beispiel Finanzminister Christian Lindner, Bundeskanzler Olaf Scholz und Wirtschaftsminister Robert Habeck diesbezüglich geäußert. Die Bundesinitiative Impact Investing e.V. unterstützt diese politischen Forderungen uneingeschränkt.

Die Stärkung des Kapitalmarkts ist nicht nur eine nationale Aufgabe, sondern auch ein zentrales europäisches Anliegen. Die scheidende EU-Kommissarin Mairead McGuin-

ness (Finanzdienstleistungen und Finanzstabilität) hebt die Bedeutung der Kapitalmarktunion hervor: „Eine robuste Kapitalmarktunion ist fundamental, um die wirtschaftliche Resilienz der EU-Staaten zu erhöhen und Investitionen in nachhaltige Projekte anzukurbeln.“ Auch Christine Lagarde, Präsidentin der Europäischen Zentralbank, betont die Relevanz eines „grünen Kapitalmarkts“, „Green capital markets would not only help the climate transition, but also the digital transformation of our economy. [...] This is why I have argued that we need to add another element to our post-pandemic recovery plan, which is to match Next Generation EU (NGEU) with what I have termed a green capital markets union (CMU) – a truly green European capital market that transcends national borders.“

*Die Harmonisierung der Märkte kann als Schubkraft für die Transformation dienen und Innovation mit wirtschaftlichem Fortschritt vereinen.*

Die Harmonisierung der Märkte kann als Schubkraft für die Transformation dienen und Innovation mit wirtschaftlichem Fortschritt vereinen. Ein koordinierter Ansatz auf allen Regierungsebenen ist notwendig, um diese Herausforderungen zu bewältigen – ein Aufruf zum Handeln, den die Bundesinitiative Impact Investing klar unterstützt.

Die aktuellen Herausforderungen verdeutlichen, wie entscheidend es ist, die europäischen Märkte miteinander zu verknüpfen und in Zusammenarbeit mit der Politik eine nachhaltige Wirtschaft zu fördern und zu finanzieren. Diese muss sowohl soziale als auch ökologische Aspekte respektieren. Das sind wir uns und noch vielmehr den zukünftigen Generationen schuldig.

In diesem Sinne lädt die Bundesinitiative Impact Investing alle Akteure aus Politik, Kapitalmarkt, Industrie und (Zivil)Gesellschaft ein, sich an einem gemeinsamen Dialog zu beteiligen. Ziel ist es, einen Aktionsplan für eine kapitalmarktbasierende Transformationsfinanzierung in Deutschland bis 2025 zu entwickeln. Nur durch gemeinsame Anstrengungen kann die industrielle Transformation nachhaltig, wachstumsorientiert und inklusiv gestaltet werden – zum Wohl von Mensch, Umwelt und Wirtschaft.



# Irgendwann mal das eigene Unternehmen digitalisieren. Oder einfach jetzt.

Jetzt in eine erfolgreiche Zukunft investieren: Mit der Förderung von Innovations- und Digitalisierungsprojekten durch die KfW können Unternehmen ihre Wettbewerbsfähigkeit steigern. Erfahren Sie mehr unter: [kfw.de/innovative-unternehmen](https://www.kfw.de/innovative-unternehmen)



**KfW**

Bank aus Verantwortung