



# Wirkt's schon?

Mit sogenannten Impact Investments möchten Anlegerinnen und Anleger aktiv die Welt verändern und dabei Rendite einsammeln.

Doch der Markt ist schwer durchschaubar – und risikoreich für Nicht-Profis. Start-ups versuchen, die Szene zu demokratisieren.

TEXT: DANIEL SANDER

**C**arl Icahn hätte es fast geschafft, die Welt zu einem besseren Ort zu machen, zumindest für Schweine. Vor drei Jahren rüstete die Investoren-Legende, damals 86, zum Angriff auf McDonald's. Er hatte sich Aktienanteile im Wert von 50.000 Dollar gekauft, lächerlich wenig für einen Mann mit einem geschätzten Vermögen von 18 Milliarden Dollar. Doch damit hatte er das Recht, auf der Hauptversammlung seine Stimme abzugeben – und die Möglichkeit, andere Aktionäre von seiner Forderung zu überzeugen: Der Konzern sollte auf Schweinefleischzulieferer verzichten, die trüchtige Sauen aus Platzgründen in enge Kisten pferchten.

Als Argument gegen die brutale Praxis nannte Icahn das Tierwohl, einerseits. Vor allem aber: Langfristig schlage es auf den Profit, wenn McDonald's nicht anfangs, nachhaltiger zu agieren. Das ließ die Mitaktionäre aufhorchen, denn mit Profit konnte sich Icahn aus. Er war seit den 1980er-Jahren für seine Konzernübernahmen bekannt, schlachtete Unternehmen aus, bis nichts übrig war – abgesehen von gigantischen Gewinnen für ihn allein. Niemand konnte ihm je vorwerfen, dass seine Entscheidungen auf Gutmütigkeit basierten.

Am Ende scheiterte er mit dem Plan, zwei schweinefreundliche Aufsichtsrätinnen an die Konzernspitze wählen zu lassen – doch das Medienecho war gewaltig und damit auch der Imageschaden für McDonald's. Carl Icahn wurde mit der Aktion zu einer Ikone des sogenannten Impact Investings: der Idee, mit einer Investition nicht nur Geld zu machen, sondern eine echte, messbare Wirkung für eine bessere Welt zu erzielen. Der ewige Traum aller nachhaltig gestimmten Anleger.

Doch so leicht wahr machen lässt der sich nicht. Das Interesse an Investitionen mit Wirkung ist zwar unbestritten groß – laut Schätzungen des Global Impact Investing Network (GIIN) lag das Marktvolumen in dem Bereich im Jahr 2022 bei einer Billion Dollar. Aber dabei bleibt offen, was genau mit dem „Impact“, also der Wirkung, eigentlich gemeint ist.

„Grundsätzlich kann jede Form von Investment eine Wirkung haben“, sagt Timo Busch, der als BWL-Professor an →

Illustration: VectorMine/Shutterstock



## Hier lang für 5 % Solarrendite p.a.

Schon **ab 1.000 €** pro Person beteiligen und **5 % Rendite p.a. fix** sichern\*

\* 10 Jahre Laufzeit, ab dem 5. Jahr jährlich kündbar

*Die nächste Zeichnungsrunde zur Beteiligung an ausgewählten Solarpark-Projekten startet im April-Mai 2025*

Informationen zu den Projekten und zum genauen Emissionsstart online unter:

**[buergersolar.greenovative.de](https://buergersolar.greenovative.de)**

0911-1313 74700  
beteiligung@greenovative.de



**greenovative**

der Universität Hamburg zu Nachhaltigkeitsthemen forscht. Doch je nach Perspektive gebe es ein unterschiedliches Verständnis darüber, was diese Wirkung eigentlich ausmache. „Man muss sich fragen, ob die eigene Investition eine realwirtschaftliche Veränderung bewirkt“, sagt Busch. Heißt: Wird deswegen vielleicht weniger CO<sub>2</sub> ausgestoßen als vorher, gibt es weniger Kinderarbeit? „Gerade Kleinanleger überschätzen die tatsächliche Wirkung ihrer Investition oft“, sagt er.

*„Man muss sich fragen, ob die eigene Investition eine realwirtschaftliche Veränderung bewirkt. Gerade Kleinanleger überschätzen die tatsächliche Wirkung ihrer Investition oft.“*



**Timo Busch**  
BWL-Professor an der Universität Hamburg,  
Forscher zu Nachhaltigkeitsthemen

### Viele Investitionen ohne Wirkung

Denn wer kein Profi-Investor ist, landet meist bei den unzähligen grünen Fonds und ETFs, die ausschließlich oder überwiegend Marktanteile von nachhaltig ausgerichteten Unternehmen enthalten (siehe ÖTM 12/2024 und 01/2025). Beide Anlageformen versprechen relativ sichere Rendite und ein reines Gewissen. Grundsätzlich eine gute Sache, findet Busch. „Doch ein echter, zusätzlicher Effekt in der realen Wirtschaft wird auf diese Weise eher nicht erzielt“, sagt der Forscher.

Der Grund für den Wirkungsmangel:



## Grüne Anleihen als Alternative?

Von grünen Anleihen, den sogenannten Green Bonds, versprechen sich Anlegerinnen und Anleger oft eine direktere Nachhaltigkeitswirkung als von grünen Aktienfonds oder ETFs. Bei diesen Green Bonds handelt es sich um festverzinsten Wertpapiere, mit denen sich Staaten oder Unternehmen von Investoren gezielt Geld für weltverbessernde Projekte leihen:

Die Investoren bekommen also regelmäßig Zinszahlungen, am Ende der Laufzeit gibt es das Kapital zurück und in der Zwischenzeit entsteht irgendwo ein Kinderkrankenhaus oder ein Windkraftpark.

Das Problem auch hier: Ein großer Teil des Anleihehandels findet direkt zwischen Banken und großen institutionellen Investoren statt, private Kleinanleger spielen oft keine Rolle. Die Börse Frankfurt führt zwar ein eigenes Segment für Green Bonds, darin sind mehr als 250 Angebote gelistet. Doch die Nachhaltigkeitskriterien, die für eine dortige Listing erfüllt werden müssen, sind vage – und der tatsächliche Wirkungsgrad von Anleihe zu Anleihe sehr unterschiedlich. Siemens Energy zum Beispiel gab bei seiner ersten grünen Anleihe zwar luftig an, „ökologische und soziale Aktivitäten sowie gute Unternehmensführung“ fördern zu wollen. Konkret sollten mit dem Kapital aber nur auslaufende Kredite der hauseigenen Windkraft-tochter neu finanziert werden. Vielleicht nicht ganz der Impact, den sich manche Investoren vorgestellt hatten.

Diese Fonds und ETFs bewegen sich meist am sogenannten Sekundärmarkt. Dort decken sich Anlegerinnen, Anleger oder auch Fondsgesellschaften mit Unternehmensanteilen in Form von Aktien ein. Allerdings kaufen sie die von anderen Anlegern, nicht von den Firmen selbst. Wenn also jemand in einen Fonds investiert, der nur Photovoltaik-Unternehmen im Portfolio hat, fließt kein Geld an eine der Firmen – es wird deswegen erst mal keine Solaranlage mehr gebaut, keine Tonne CO<sub>2</sub> gespart. Es wechselt nur eine Summe Geld den Besitzer oder die Besitzerin.

Ein möglicher indirekter Effekt für die Unternehmen und deren Mission tritt über den Sekundärmarkt erst später ein: Der Börsenwert der Unternehmen könnte bei hoher Nachfrage steigen, wodurch sie leichter an Kredite kommen könnten. Doch wirklich frisches Kapital, um potenziell Gutes zu tun – zum Beispiel neue Solaranlagen bauen –, gibt es für Unternehmen nur am sogenannten Primärmarkt: Also dann, wenn eine Firma selbst neue Aktien herausgibt und an Investoren verkauft. Das passiert aber nur selten. Privatanleger ohne Expertenerfahrung und großes Vermögen sind gut beraten, sich dem Primärmarkt nur mit Vorsicht zu nähern: Groß ist die Gefahr, dass die teuer erworbene neue Aktie blitzschnell abstürzt und sich das investierte Geld in Luft auflöst.

Timo Busch unterscheidet prinzipiell zwischen „wirkungsorientierten“ Investitionen – wie den erwähnten Fonds und ETFs – und Investitionen, die eine tatsächliche Wirkung generieren. Ein klassisches Beispiel für Letztere seien Mikrokredite, sagt er. „Wenn ich als Investor



einen Kredit zum Beispiel an einen Kleinbauern in Äthiopien vergebe, kann ich durch die Zinsen Rendite erwirtschaften und gleichzeitig einem Menschen ein besseres Leben ermöglichen.“

Insofern hat die Idee des Impact Investing eine lange Tradition. Susanne Bregy, die Geschäftsführerin der Bundesinitiative Impact Investing (BII), erinnert daran, dass Friedrich Wilhelm Raiffeisen bereits im 19. Jahrhundert notleidenden Bauern mit Mikrokrediten aushalf. In Zeiten schwerer Missernten kaufte er mit anderen wohlhabenden Bürgern Getreide bei der Regierung und gab es gegen niedrig verzinsten Schuldscheine an die Bauern aus; dann baute er eine Backstube, um die Produktion zu stärken und selbst günstiges Brot anzubieten. Im nächsten Jahr waren die Ernten besser, die Bauern konnten ihre Schulden zurückzahlen und die Geschäfte liefen für alle Beteiligten gut. „Das ging schon deutlich in die Richtung dessen, was Impact Investing heute ausmacht“, sagt Bregy.

#### Einheitliches Verständnis fehlt

Laut Eigenbeschreibung verfolgt die Bundesinitiative eine „Vision des regenerativen Investierens und Wirtschaftens, das sowohl ökologische Grenzen respektiert als auch soziale Standards einhält. Auch Bregy findet es unglücklich, dass ein einheitliches Verständnis von Impact Investing nach wie vor fehlt. „In unserer Definition ist es essenziell, dass neben dem sozialen oder ökologischen Gewinn immer auch eine finanzielle Rendite für die Investoren erzielt werden muss“, sagt sie. Das kann mit der Investition in ein Startup passieren, das eine App für Regenvorhersagen auf den Markt bringen will; oder in ein Familienunternehmen, das energiesparende Bewässerungstechnologie entwickelt; in Infrastrukturfonds, die global in die Energiewende investieren.

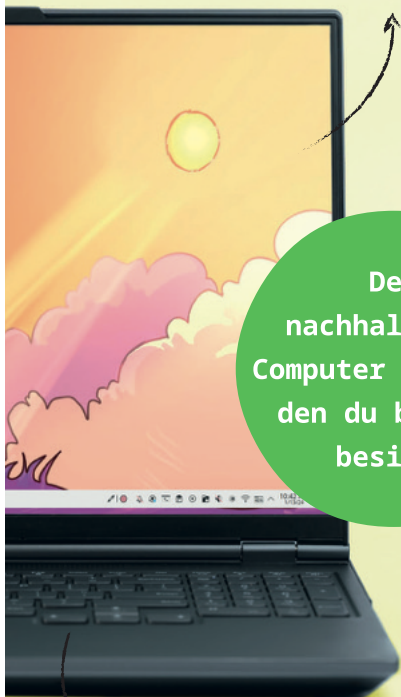
Wenn Susanne Bregy von Investoren spricht, meint sie sogenannte institutionelle Anleger – also alle, die mit so hohen Kapitalmengen operieren, dass dafür ein offizieller Geschäftsbetrieb eingerichtet →

**„Wenn ich einen Kredit an einen Kleinbauern in Äthiopien vergebe, kann ich Rendite erwirtschaften und gleichzeitig einem Menschen ein besseres Leben ermöglichen.“**

Timo Busch

Anzeige

neue Software!



Der nachhaltigste Computer ist der, den du bereits besitzt

deine Hardware

## Unterstützung für Windows 10 endet am 14. Oktober 2025.

Hunderte Millionen Computer werden unnötigerweise zu Elektroschrott, während neue produziert werden. Über 75% der Treibhausgasemissionen für diese Geräte entstehen allein durch die Produktion.

### Rette deinen Computer!

Mach deinen Computer schneller mit effizienter Software und rette ihn vor der Müllhalde mit kostenloser, unabhängiger und freier Open-Source-Software.



Mehr hier:  
<https://go.kde.org/endof10>



Umwelt  
Bundesamt

Das Projekt Opt Green von KDE Eco wird gefördert durch das UBA und BMUV.



tet ist. Banken zum Beispiel, Unternehmen, Kirchen, Stiftungen oder Vermögensverwaltungen von wohlhabenden Familien, sogenannte Family Offices. Außen vor bleiben oft die Privatanleger. „Echtes Impact Investing spielt sich nur marginal an der Börse ab, stattdessen fließt das Geld fast ausschließlich in den

**„In unserer Definition ist es essenziell, dass neben dem sozialen oder ökologischen Gewinn immer auch eine finanzielle Rendite für die Investoren erzielt werden muss.“**



**Susanne Bregy**  
Geschäftsführerin der Bundesinitiative  
Impact Investing (BII)

Privatmarkt“, sagt Bregy. Heißt: Investorinnen und Investoren pumpen ihr Geld entweder direkt in Projekte und Unternehmen oder in einen Impact-Investmentfonds, der das für sie übernimmt. In Deutschland gibt es jedoch strenge Regeln, die Kleininvestoren die direkte Beteiligung an Start-ups oder an nicht börsennotierten Unternehmen größtenteils verwehren, auch nicht über Fonds.

Aus gutem Grund, wie Bregy sagt: „Investitionen im Privatmarkt sind meist nur mit einem größeren Vermögen möglich und brauchen eine Bereitschaft zum und ein Wissen ums Risiko“, sagt sie. „Mit den Regeln schützt man Kleinanleger davor, ihr Ersparnis in einen illiquiden Investmentfonds zu stecken, ohne das Risiko bewerten zu können.“ Bei illiquiden Fonds ist das investierte Geld oft jahrelang gebunden, es können nicht jederzeit Anteile verkauft werden wie bei börsennotierten ETFs oder Aktienfonds. Ein früherer Ausstieg ist meist nicht möglich.

Weniger vermögenden Investoren mit Impact-Drang bleibt meist nur das „Crowdinvesting“: Über Internet-Plattformen können sie auch kleine Beträge im dreistelligen Bereich in viel versprechende Start-ups stecken. Aber auch hier mit sehr hohem Risiko. Was weg ist, ist weg.

Mittlerweile gibt es eine Start-up-Szene, die versucht, Impact Investing auch

für Privatanleger zugänglich und lukrativ zu machen. Das deutsche Unternehmen Capacura etwa investiert im Gegensatz zu Crowdinvest-Plattformen selbst in Start-ups, von der urbanen Pilzfarm in Köln bis zum Hersteller von smarten Mehrwegverpackungen. Kleinanleger können sich ihre Lieblingsprojekte herauspicken und von Capacura sogenannte Genussrechte erwerben, die sie am wirtschaftlichen Erfolg beteiligen. Ab 1.000 Euro Einsatz können auch Privatpersonen dabei sein.

#### **Als Aktionär Unternehmen lenken**

Bei der Schweizer Plattform Inyova geht es ab 2.000 Euro los. Hier versucht man den Spagat zwischen „wirkungsorientiert“ und direktem Impact: Anleger können Anteile aus einem Portfolio börsennotierter Unternehmen erwerben und festlegen, welche Kriterien ihnen wichtig sind – ein Bezug zu Bildung oder Geschlechtergleichstellung etwa oder der Ausschluss von Waffenhandel. Zudem sind Staatsanleihen im Angebot, die wegen der festen Verzinsung als besonders sicher gelten.

Im Unterschied zu den klassischen Fonds oder ETF-Anbietern verspricht Inyova seinen Anlegerinnen und Anlegern jedoch eine „Active Ownership“: Die erworbenen Aktionärsrechte sollen so eingesetzt werden, dass „man Unternehmen in eine positive Richtung bewegt“, wie es

Illustration: VectorMine/Shutterstock

Fotos: privat; Stephan Vogel/vogelfotos



**„Je häufiger diese Themen bei den Konzernen auf die Agenda gebracht werden, desto eher reagieren die Unternehmen auch.“**



**Andreas von Angerer**  
Nachhaltigkeitschef Inyovas

Inyovas Nachhaltigkeitschef Andreas von Angerer ausdrückt. „Wir treten direkt mit den Unternehmen in Kontakt und fordern Verbesserungen“, sagt er, sei es über Briefe, Telefonate, persönliche Treffen oder eben, frei nach Carl Icahn, auf der Hauptversammlung. Um den Einfluss zu erhöhen, hat man sich über die Plattform „Shareholders for Change“ mit anderen nachhaltigen Playern zusammengetan – der GLS Bank zum Beispiel, mit der man zum Beispiel dem dänischen Energieunternehmen Ørsted das Versprechen abgerungen hat, seinen Kohle-Ausstieg nicht länger zu verzögern.

Inyova hat deshalb auch Konzerne mit eher fragwürdiger Nachhaltigkeitsbilanz im Portfolio, BMW und Beiersdorf etwa. „Wir schließen bewusst Unternehmen ein, die sich noch auf dem Transitionspfad befinden“, sagt von Angerer. Denn dort sei es möglich, an einer realwirtschaftlichen Veränderung mitzuwirken. Im Fall von BMW hat von Angerer persönlich auf der Hauptversammlung ein festes Datum zum Ver-

brenner-Ausstieg gefordert und im Namen der Inyova-Investoren eine Expertin für nachhaltige Mobilität für den Aufsichtsrat nominiert. Die konnte sich am Ende zwar nicht durchsetzen, „aber je häufiger diese Themen bei den Konzernen auf die Agenda gebracht werden, desto eher reagieren die Unternehmen auch“, sagt von Angerer.

#### **Druck von Investoren spüren**

Das glaubt auch Forscher Timo Busch. „Gesellschaftlich gesehen, ist es ganz wichtig, dass Konzerne diesen Druck der Investoren spüren, sich in Richtung Nachhaltigkeit zu verändern.“ Busch hofft in dem Zusammenhang besonders auf die großen Anbieter von nachhaltigen Fonds und ETFs wie BNP Paribas oder Deka. „Die großen Vermögensverwalter bündeln ja die vielen Aktienanteile der Kleinanleger – das gibt ihnen sowohl große Macht wie auch Verantwortung, sich bei den Konzernen im Sinne ihrer Anleger zu engagieren.“

Denn die haben oft mehr im Sinn als nur Profit. 

Anzeige



**40 JAHRE  
ÖKO-TEST:  
AUF DIE  
NÄCHSTEN 40!**

Steinbeis Papier ist seit vielen Jahren stolzer Partner von ÖKO-TEST. Gemeinsam leben wir Nachhaltigkeit – vom Cover bis zur letzten Seite, gedruckt auf 100 % Recyclingpapier und ausgezeichnet mit dem Blauen Engel (UZ 195).

**Auf eine weiterhin erfolgreiche  
und ressourcenschonende Zukunft!**