

Einbettung dieses Workshops in das Gesamtprogramm „Impact von Fonds“

1. „Fonds-Workshop“ am 12.06.2023 in Frankfurt am Main
 2. „Stakeholder-Workshop“ am 20.06.2023 in Frankfurt am Main
 3. „Policy-Workshop“ am 12.07.2023 in Berlin
 4. **Kleinere Arbeitstreffen** nach Bedarf zur Verfassung eines „Positionspapiers“ in Frankfurt oder über virtuelle Treffen ab August 2023
 5. Weiterer Austausch und gemeinsame **Entwicklung von Maßnahmen** in 2024
- Weiterer Beitrag über **Fragebogen** möglich...
- ... und bei **weiterführendem Interesse** gerne Rückmeldung an marco.wilkens@uni-a.de

Eingrenzung

1. **Liquide/Listed Assets:** Aktien (und Bonds)

→ Wichtig: Denn existierende Unternehmen müssen transformiert werden

2. **Klassische Investmentfonds und klassisches Asset-Management**

→ Marktvolumen gemanagter Assets weltweit ca. 100 Bill. Euro (bei ca. 200 Bill. Euro Finanz-Assets)

→ Eingrenzung fokussiert auf **zentrale Aspekte**, die für die Transformation der Wirtschaft grundlegend sind

→ Eingrenzung **erleichtert Verständnis** der Darstellungen und Diskussion

→ **Übertragbarkeit** auf andere Assets oft gegeben

Impact Forschung: Ein zentrales Thema der WPSF

Wissenschaftsplattform Sustainable Finance

< Zurück zur Übersicht



Deutsche Sustainable Finance-Strategie, Nachhaltige Finanzierung

Die Frage nach dem Impact – Wie erzielen Finanzprodukte eine transformative Wirkung?

Datum: 10. März 2021 | Ort: Cisco Webex | Art: Online-Diskussion

Diskussionsreihe zum Abschlussbericht des Sustainable-Finance-Beirats

mit Prof. Dr. Timo Busch (Universität Hamburg), Prof. Dr. Christian Klein (Universität Kassel), Prof. Dr. Marco Wilkens (Universität Augsburg) und Angela McClellan (Geschäftsführerin Forum Nachhaltige Geldanlagen)

Der Abschlussbericht des Sustainable-Finance-Beirats betont die Relevanz des Privatsektors zur Finanzierung der „Großen Transformation“ von Gesellschaft und Wirtschaft über nachhaltige

Viele wichtige Impulse gesetzt:
z.B. SFB, Verbraucherschutz,
G7 Impact Taskforce, Eurosif, ...

Wissenschaftsplattform Sustainable Finance
Policy Brief – 1/2021

Effizientes Impact Investing unter Berücksichtigung der Eigenschaften bestehender Eigentümer*innen

Timo Busch (Universität Hamburg), Christian Klein (Universität Kassel), Stefan Paulus (Universität Augsburg) und Marco Wilkens (Universität Augsburg)

Die Wissenschaftsplattform Sustainable Finance ist ein Kooperationsnetzwerk aus fünf deutschen Forschungseinrichtungen, die seit vielen Jahren intensiv zum Thema Sustainable Finance forschen. Ziel der Plattform ist es, die Beantwortung zentraler gesellschaftlicher, politischer und privatwirtschaftlicher Fragestellungen wissenschaftlich zu unterstützen, etabliertes und neu entstehendes Forschungswissen bereitzustellen sowie eine beratende Funktion im politisch-öffentlichen Diskurs einzunehmen. In diesem Zusammenhang unterstützt die Plattform durch eine wissenschaftliche Begleitung die Arbeit des Sustainable Finance-Beraters der Bundesregierung. Zudem will die Plattform Sustainable Finance als ein wichtiges Zukunftsthema in der deutschen Forschungslandschaft etablieren und gleichzeitig die Verknüpfung mit europäischen und internationalen Institutionen und Prozessen sicherstellen.

Zusammenfassung

Wirkungsorientiertes Investieren (Impact Investing) kann ein entscheidender Treiber für die nachhaltige Transformation der Wirtschaft sein. Allerdings beschränken sich öffentliche Förderprogramme und Initiativen in der Regel auf einen recht eng definierten Kreis an Zielunternehmen und vernachlässigen dadurch hohe Transformationspotenziale. Dieser Policy Brief regt eine Ausweitung der potenziellen Zielunternehmen für das Impact Investing an. Konkret empfehlen wir, die Eignung möglicher Zielunternehmen nicht nur anhand der bisher im Impact Investing üblichen Kriterien, sondern auch auf Basis einer Analyse der Eigenschaften der aktuellen Eigentümer*innen zu bewerten. Hierfür wird ein Ansatz vorgeschlagen, der auf der Quantifizierung und Aggregation der Nachhaltigkeitspräferenzen der aktuellen Eigentümer*innen basiert, was eine bessere Identifikation aussichtsreicher Zielunternehmen ermöglicht. Dieser Ansatz könnte sowohl für öffentliche Finanzinvestitionen

1

SN Bus Econ (2021) 1:33
https://doi.org/10.1007/s43546-020-00033-6

COMMENTARY

Impact investments: a call for (re)orientation

Timo Busch^{1,2}, Peter Bruce-Clark³, Jeroen Derwall^{4,5}, Robert Eccles⁶, Tessa Hebb⁷, Andreas Hoepner⁸, Christian Klein⁹, Philipp Krueger¹⁰, Falko Paetzold^{11,2}, Bert Scholtens¹², Olaf Weber¹³

Received: 7 September 2020 / Accepted: 18 December 2020 / Published online: 11 January 2021
© The Author(s) 2021

Abstract

Practitioners and academics have been using different terms to describe investments in the sustainability context. The latest inflationary term is impact investments—investments that focus on real-world changes in terms of solving social challenges and/or mitigating ecological degradation. At the core of this definition is an emphasis on transformational changes. However, the term impact investment is often used interchangeably for any investment that incorporates environmental, social, and governance (ESG) aspects. In the latter instance, achieving transformational change is not the main purpose of such investments, which therefore carries the risk of impact washing (akin to “green washing”). To offer (re-)orientation from an academic perspective, we derive a new typology of sustainable investments. This typology delivers a precise definition of what impact investments are and what they should cover. As one central contribution, we propose distinguishing between impact-aligned investments and impact-generating investments. Based on these insights, we hope to lay the foundation for future research and debates in the field of impact investing by practitioners, policymakers, and academics alike.

Keywords Financial markets · Sustainable investments · Impact generation · ESG aspects · Impact investing

Introduction

Regulators, asset owners, and managers increasingly ask: Do sustainable investments contribute to a better world? We use sustainable investments as a generic umbrella term for investments that incorporate environmental, social, and governance (ESG) aspects in investment decisions (Busch et al. 2016). We deliberately chose this generic term for four reasons: first, it is a well-established term in popular market

✉ Timo Busch
timo.busch@uni-hamburg.de

Extended author information available on the last page of the article

SN Business & Economics
A SPRINGER NATURE JOURNAL

verbraucherzentrale Bundesverband

20 Jahre
gemeinsam wirksam

Prof. Dr. Marco Wilkens | Prof. Dr. Christian Klein

WELCHE TRANSFORMATIVEN WIRKUNGEN KÖNNEN NACHHALTIGE GELDANLAGEN DURCH VERBRAUCHERINNEN UND VERBRAUCHER HABEN?

Gutachten für den Verbraucherzentrale Bundesverband (vzbv)

4. Januar 2021

Impressum
Verbraucherzentrale Bundesverband e.V.
Team
Finanzmarkt
Rudolf-Diesel-Strasse 17
10969 Berlin
Finanz@vzbv.de

Bundesministerium für Arbeit und Verbraucherschutz
aufgrund eines Beschlusses des Deutschen Bundestages

Bundesverband der Verbraucherzentralen und Verbraucherverbände
Verbraucherzentrale Bundesverband e.V.



Wissenschaftsplattform
Sustainable Finance



UNA
Universität
Augsburg
University

Wie kann der reale Impact von Investmentfonds erhöht werden?

Workshopreihe Impact von Fonds
hier: Policy-Workshop

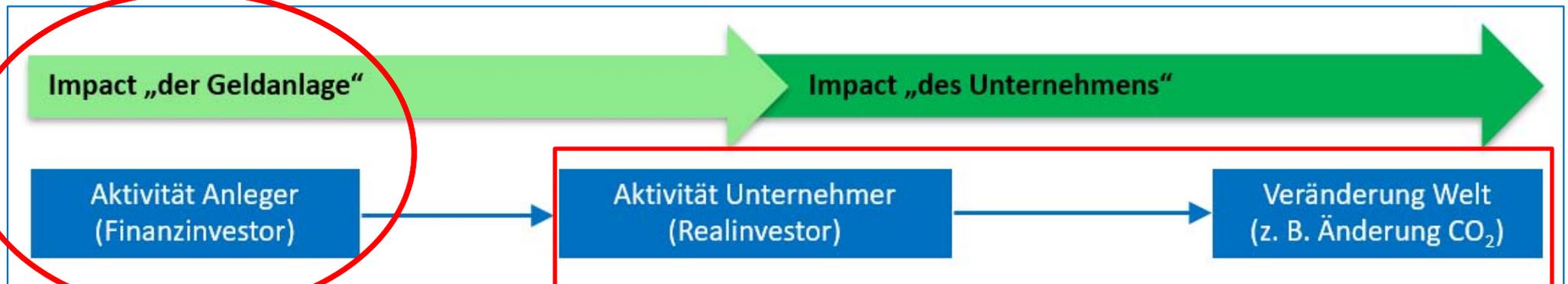
12. Juli 2023

Prof. Dr. Marco Wilkens
Universität Augsburg

Wissenschaftsplattform Sustainable
Finance unterstützt durch

STIFTUNG
MERCATOR

Wie können Kapitalgeber Impact (Wirkung) generieren?



Aktuell viele Aktivitäten zur Abbildung dieses Zusammenhangs, wie über:

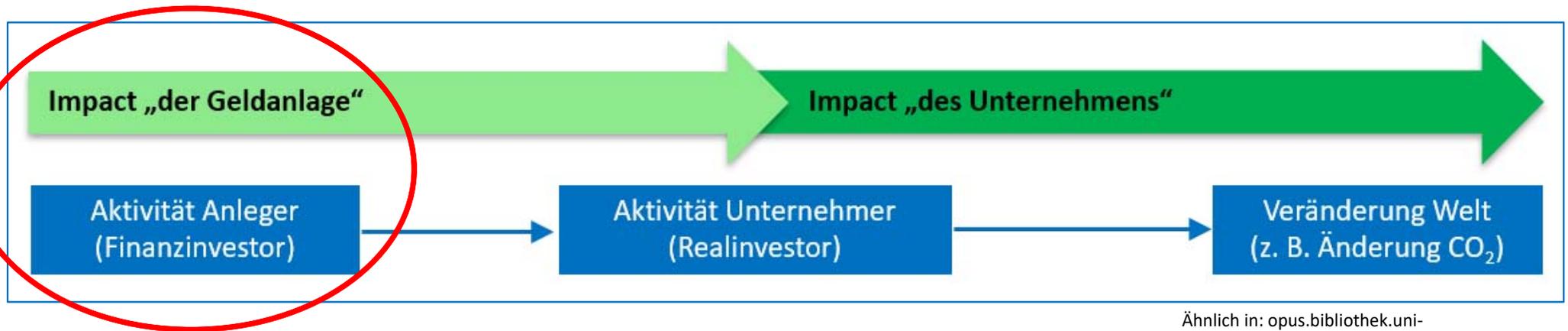


Ansätze div. Rating- Agenturen

sdgs.un.org/

ec.europa.eu/info/sites/default/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/190618-sustainable-finance-teg-report-taxonomy_en.pdf

Wie können Kapitalgeber Impact (Wirkung) generieren? (2)



Ähnlich in: opus.bibliothek.uni-augsburg.de/opus4/frontdoor/deliver/index/docId/99647/file/99647.pdf / papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3289544

Nachhaltige Geldanlagen mit Impact-Anspruch sollten (m.E.) bewirken

- dass (insb.) **Unternehmer Realinvestitionen durchführen**,
- die sonst nicht durchgeführt würden (**Additivität**)
- und damit einen Beitrag zur Erreichung von **Nachhaltigkeitszielen** leisten.

Vorschlag: Wirkungen müssen „nur“ **zu erwarten sein** (also nicht im Einzelfall bewiesen und quantifiziert).

- Wirkungen müssen aber **plausibel** sein.
- Es wäre schön, wenn Wirkungen zumindest grundsätzlich **empirisch bestätigt** wären.

Was wissen wir (nicht)?

The Impact of Sustainable Investment Funds – Impact Channels, Status Quo of Literature, and Practical Applications

36 Pages • Posted: 15 Sep 2022 • Last revised: 3 Apr 2023

Marco Wilkens
University of Augsburg

Stefan Jacob
University of Augsburg

Martin Rohleder
University of Augsburg

Jonas Zink
University of Augsburg

papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4205546



Impact nachhaltiger Investmentfonds

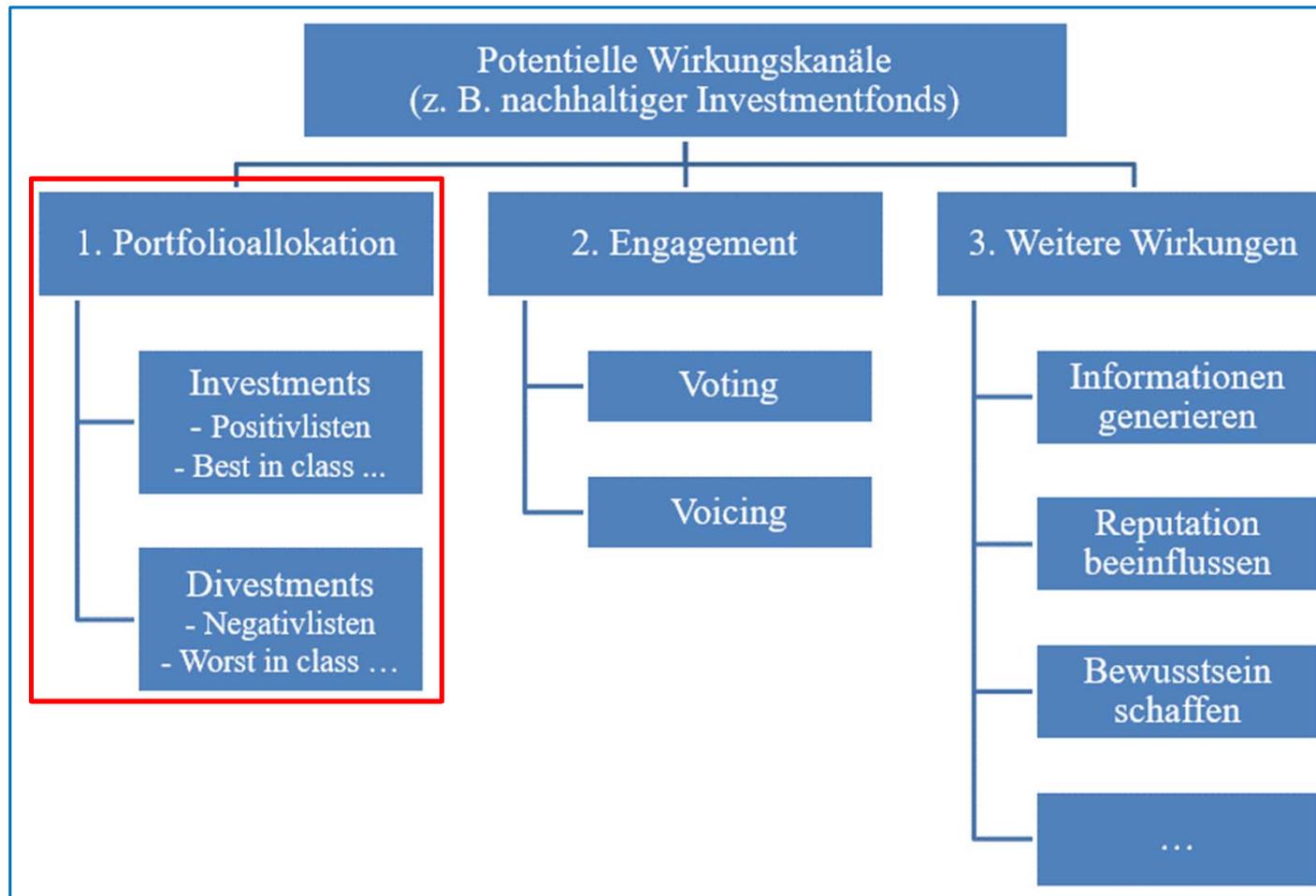
opus.bibliothek.uni-augsburg.de/opus4/frontdoor/deliver/index/docId/99647/file/99647.pdf

U.a. Einordnung Literatur (aktuell > 50 wissenschaftliche Publikationen)

7.1 Impact Channel 1: Portfolio allocation

Paper	Support Impact?	Topic	(Short) Abstract (quoted verbatim)
Heinkel et al. (2001)	Yes	Fraction of green investors and corporate behavior	This paper explores the effect of exclusionary ethical investing on corporate behavior in a risk-averse, equilibrium setting. We show that exclusionary ethical investing leads to polluting firms being held by fewer investors since green investors eschew polluting firms' stock. This lack of risk sharing among non-green investors leads to lower stock prices for polluting firms, thus raising their cost of capital. If the higher cost of capital more than overcomes a cost of reforming (i.e., a polluting firm cleaning up its activities), then polluting firms will become socially responsible because of exclusionary ethical investing.
Zerbib (2022)	Yes	Exclusionary screening/ESG integration and asset returns	This article shows how sustainable investing—through the joint practice of exclusionary screening and environmental, social, and governance (ESG) integration— affects asset returns. I develop an asset pricing model with partial segmentation and heterogeneous preferences. I characterize two exclusion premia generalizing Merton's (1987) premium on neglected stocks and a taste premium that clarifies the relationship between ESG and financial performance.
Angelis et al. (2022)	Yes	Wealth share of green investors and carbon emissions	This paper shows how green investing spurs companies to mitigate their carbon emissions by raising the cost of capital of the most carbon-intensive companies. Companies' emissions decrease when the wealth share of green investors and their sensitivity to climate externalities increase. We show that the impact of green investors primarily governs companies' long-run emissions. Companies are further incentivized to reduce their emissions when green investors anticipate tighter climate regulations and climate-related technological innovations. However, heightened uncertainty regarding future climate risks alleviates green investors' pressure on the cost of capital of companies and pushes them to increase their emissions.
Pástor et al. (2021)	Yes	Agents' tastes for green holdings and firms' social impact	We model investing that considers environmental, social, and governance (ESG) criteria. In equilibrium, green assets have low expected returns because investors enjoy holding them and because green assets hedge climate risk. Green assets nevertheless outperform when positive shocks hit the ESG factor, which captures shifts in customers' tastes for green products and investors' tastes for green holdings. Sustainable investing produces positive social impact by making firms greener and by shifting real investment toward green firms.

Welche potentiellen Wirkungskanäle gibt es?



opus.bibliothek.uni-augsburg.de/opus4/frontdoor/deliver/index/docId/99647/file/99647.pdf

Wurde über Portfolioallokationen bereits ein Impact generiert?

→ Erste empirische Hinweise für Fonds liegen vor



The effects of mutual fund decarbonization on stock prices and carbon emissions[☆]



Martin Rohleder*, Marco Wilkens, Jonas Zink

University of Augsburg, Faculty of Business Administration and Economics, Chair of Finance and Banking, Germany

ARTICLE INFO

Article history:

Received 24 June 2020

Accepted 27 October 2021

Available online 1 November 2021

JEL classifications:

G11

G12

G14

G23

Q51

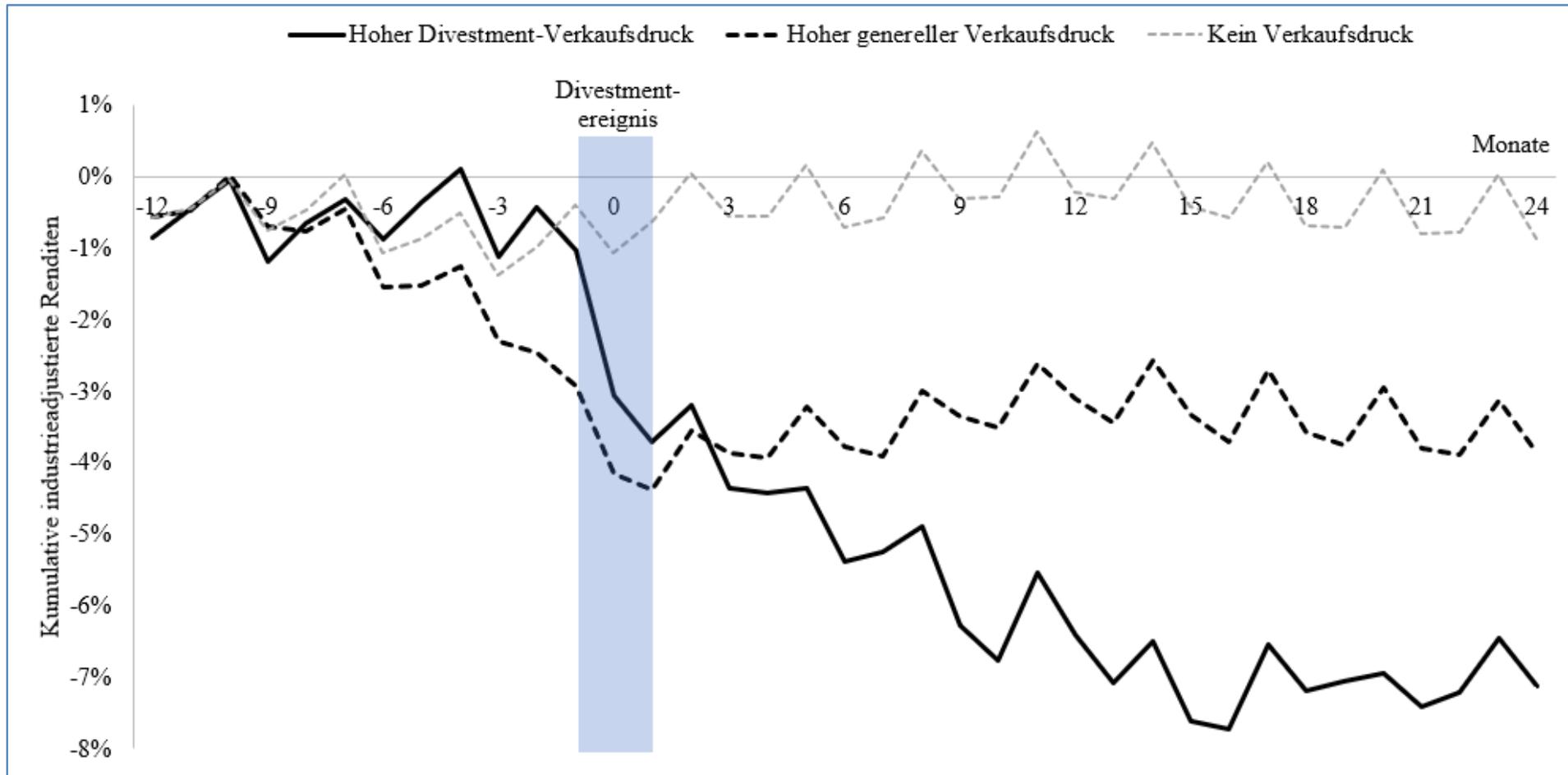
Q54

ABSTRACT

This study seeks to determine whether mutual fund decarbonization affects the stock prices of divested firms and contributes to the reduction of these firms' carbon emissions. Using a new methodology to identify equity mutual funds' decarbonization trades, we calculate a metric of *decarbonization selling pressure* (DSP) on stocks. Controlling for endogeneity and selection bias, we find that high DSP sustainably pressures stock prices downwards. Furthermore, we find that divested firms experiencing a stock price decline subsequently reduce their carbon emissions compared to non-divested firms. This finding is consistent with theoretical predictions. Various tested alternative explanations, such as shareholder intervention and financial selling pressure, cannot diminish these results. Overall, our findings support the divestment movement's hope that a critical mass of investors is able to reduce carbon emissions.

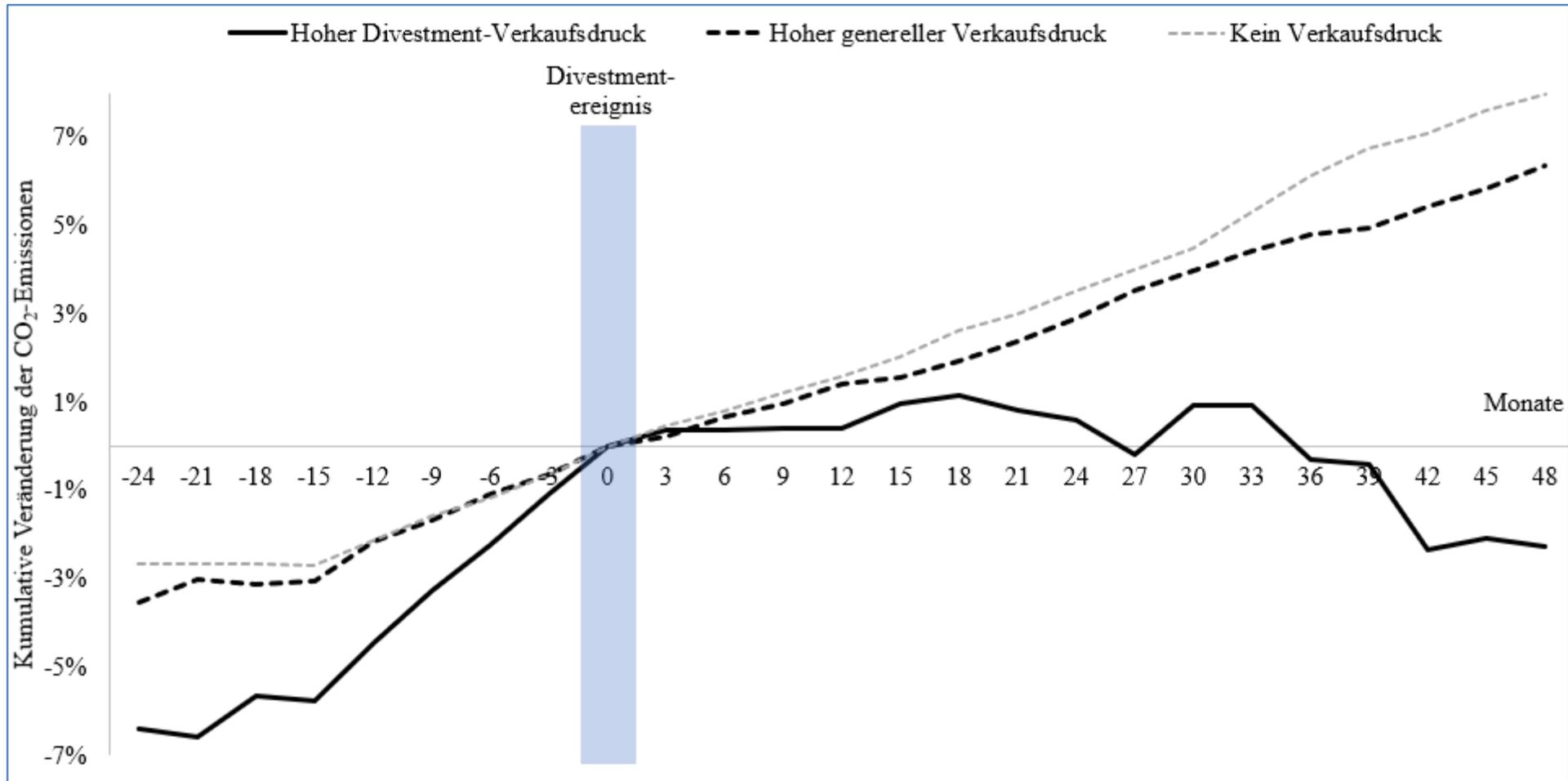
Short presentation: German version: <https://youtu.be/dorMMn2BBn4>, German version: <https://youtu.be/i3r30iRbtI8>.

Nach Divestments sanken Aktienkurse



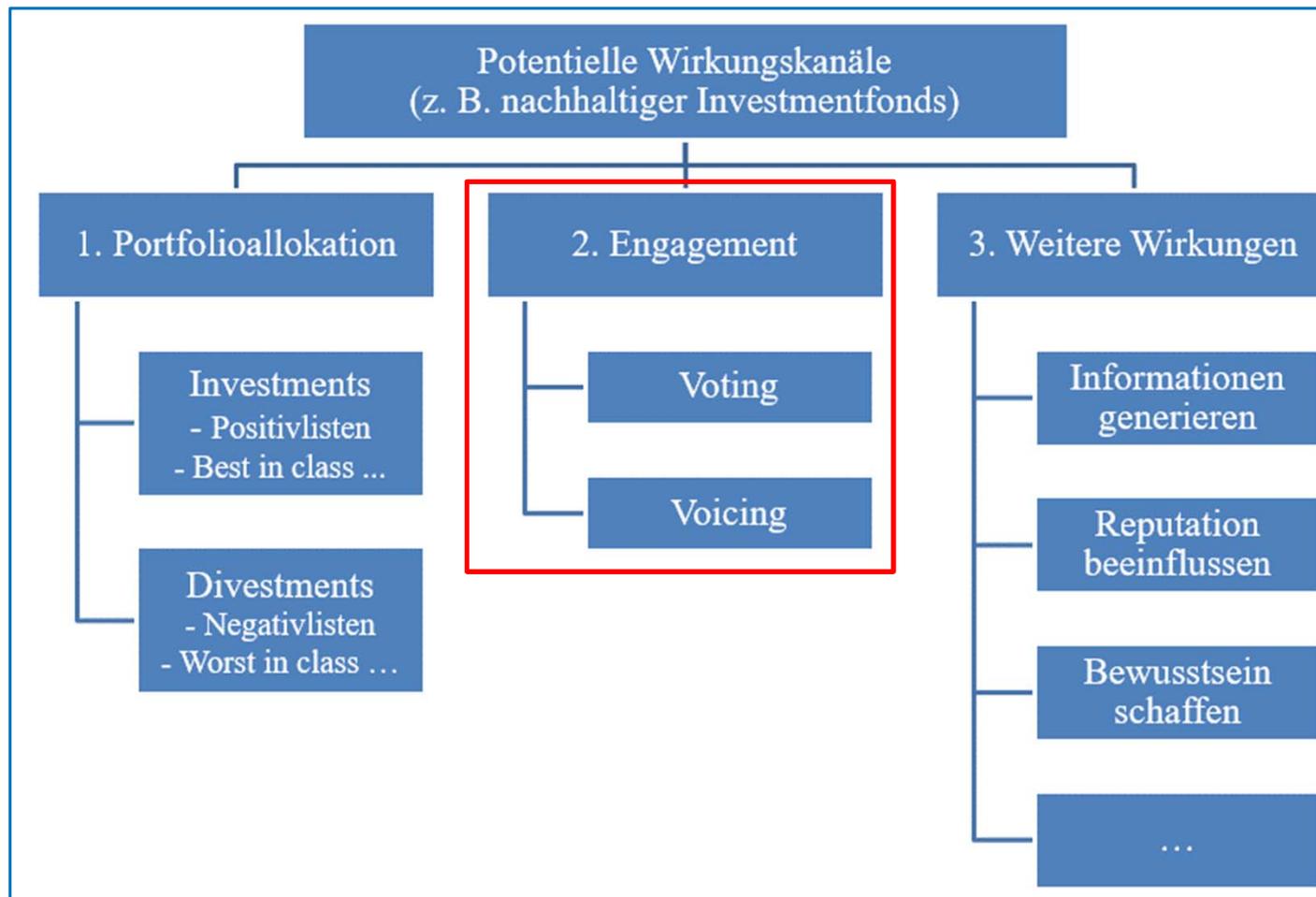
Ereignisstudie Aktienkurse (Abb. 3a)

Nach Divestments relativ niedrigere CO₂-Emissionen



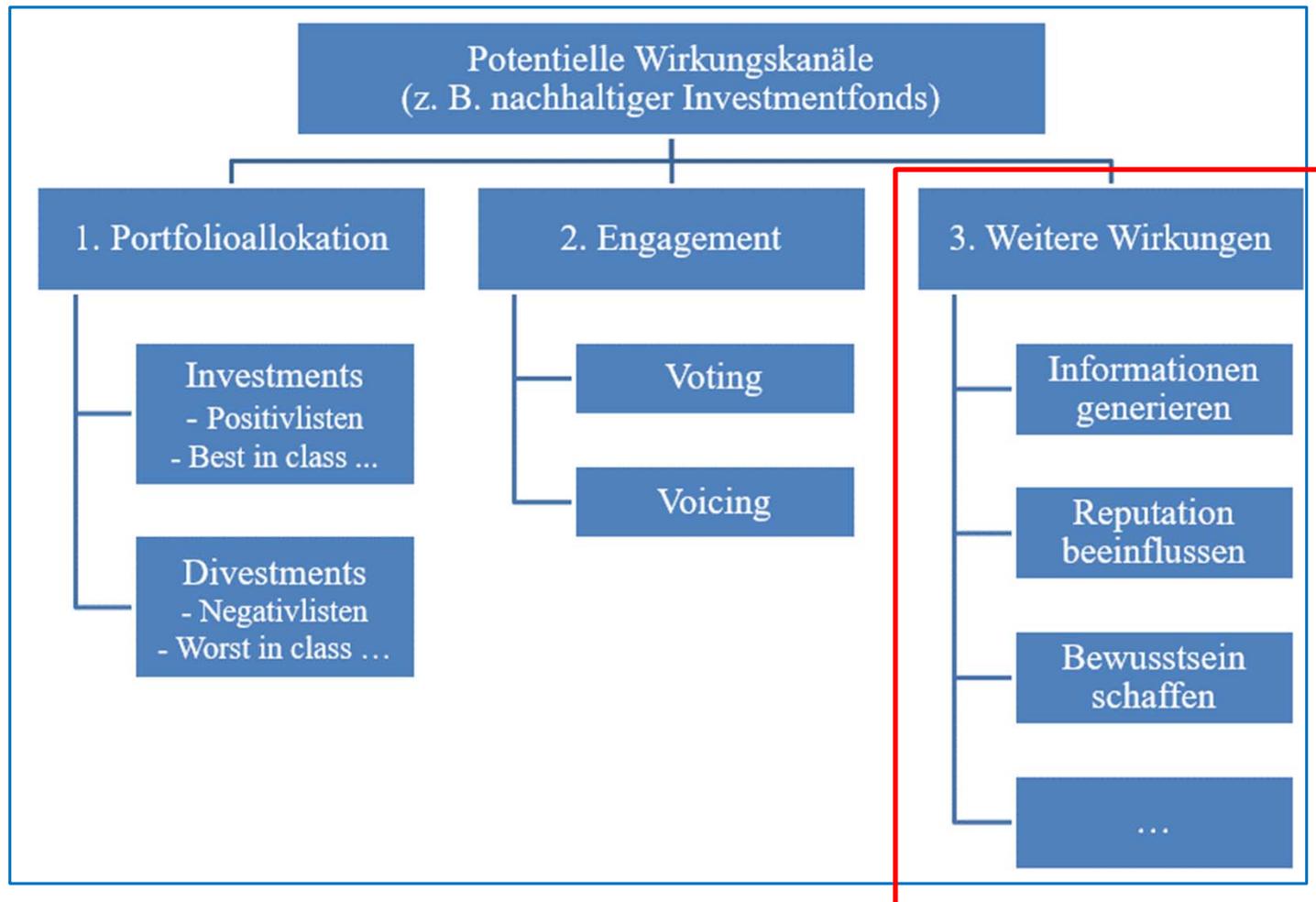
Ereignisstudie CO₂-Emissionen (Abb. 4a)

Welche potentiellen Wirkungskanäle gibt es?



opus.bibliothek.uni-augsburg.de/opus4/frontdoor/deliver/index/docId/99647/file/99647.pdf

Welche potentiellen Wirkungskanäle gibt es?



opus.bibliothek.uni-augsburg.de/opus4/frontdoor/deliver/index/docId/99647/file/99647.pdf

Weitere potentielle Wirkungen nachhaltiger Investmentfonds

Informationen generieren, z.B.

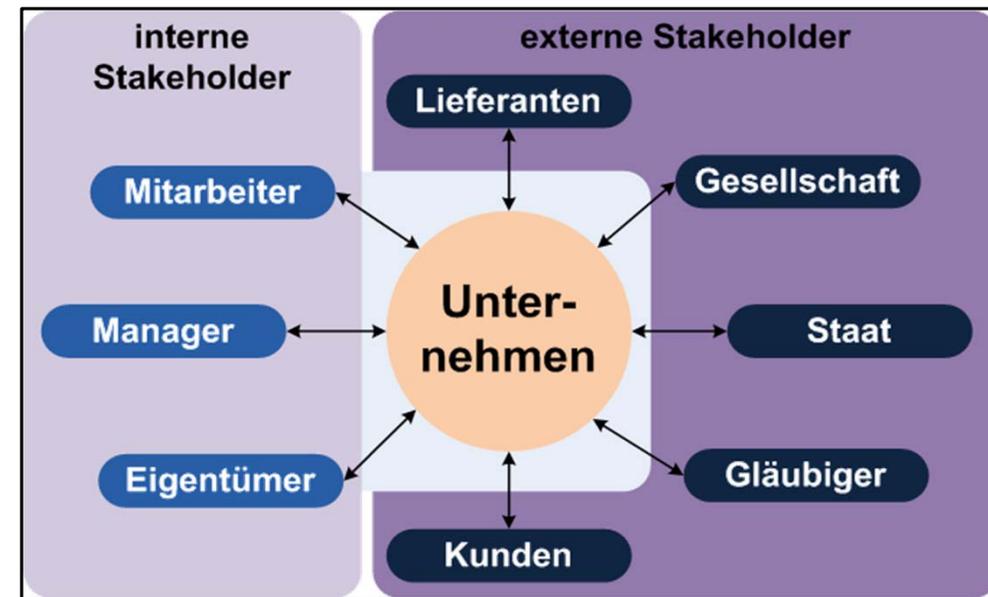
- Neue Informationen (wie Nachhaltigkeitsindizes)
- Veröffentlichung bekannter Informationen (wie über Fonds-Websites)
- Über das Interesse der Presse

Reputation beeinflussen, z.B.

- Umsätze und Gewinne von Unternehmen
- Mitarbeitergewinnung und Personalkosten
- Ansehen von Politikern

Bewusstsein schaffen, z.B.

- Weitere Sensibilisierung Klimawandel
- Änderung Konsumgewohnheiten
- Akzeptanz politischer Maßnahmen

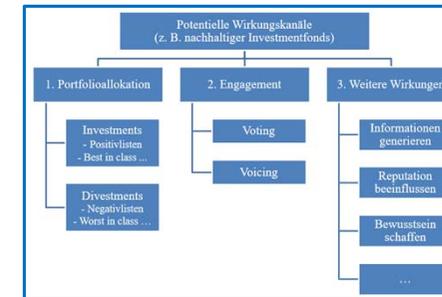


Quelle: Grochim, <https://commons.wikimedia.org/w/index.php?curid=4731853>

→ **Empirische Evidenz (noch) nicht gezeigt**

→ **Kaum (vollständig) quantifizierbar** → das kann Wirkungen aber sogar erhöhen

Anwendung: Einordnung von Impact-Definitionen (Beispiel)



97. ... there are **two main types of impact fund strategies**.

98. **“Buying” impact** ... fund holdings are expected to have some level of positive sustainable impact or greenness. ...



Wirkungskanal 1: Portfolioallokation über Sekundärmarkt

99. **“Creating” impact** ... financing the transition and supplying new capital by directly financing sustainable solutions. One notable example are funds buying “brown” (transitioning) companies and turning them “green” ... (e.g., **successful engagement**) ...



Wirkungskanal 1: Portfolioallokation über Primärmarkt

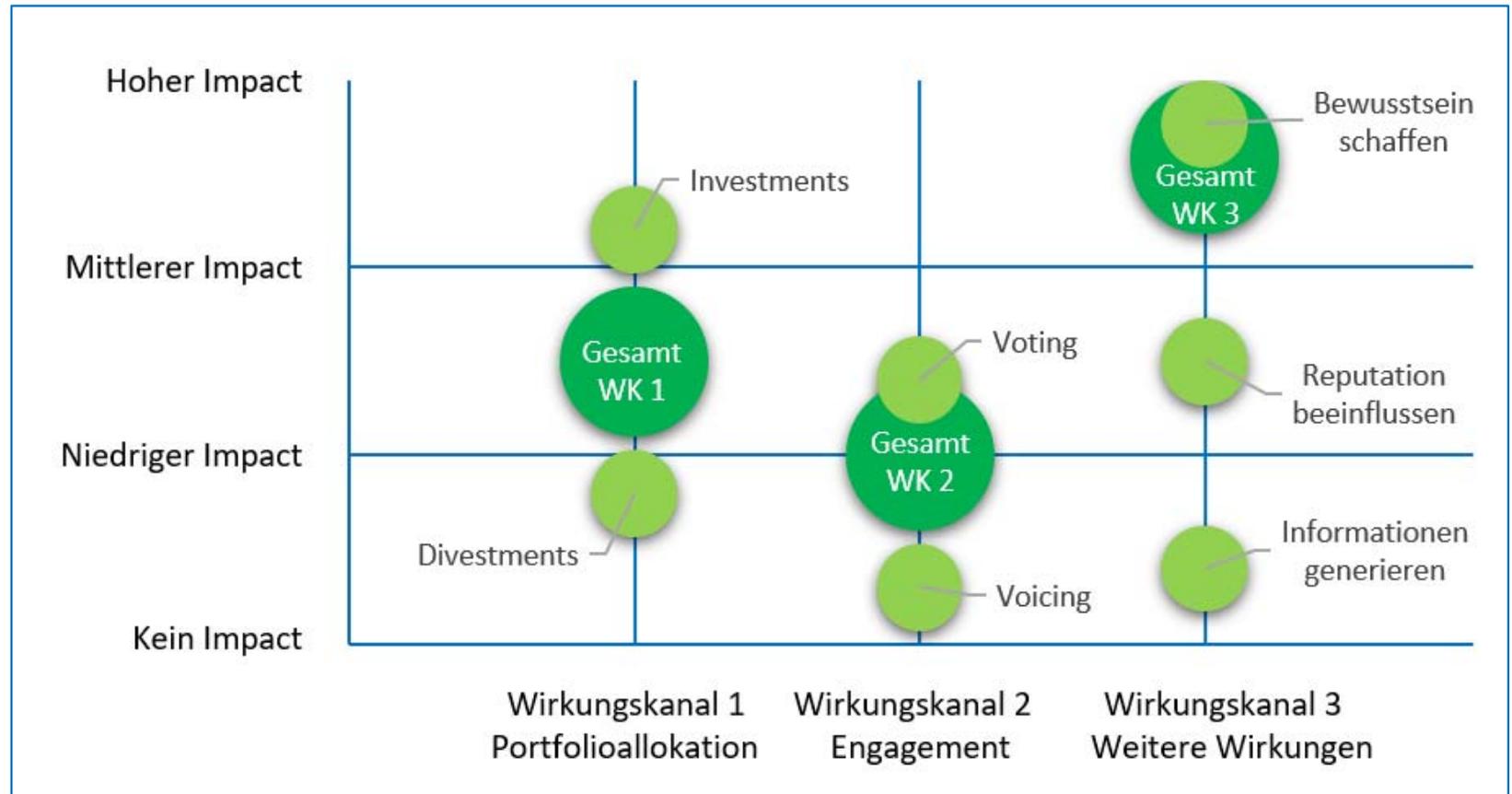
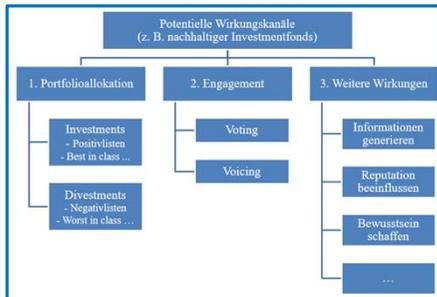


Wirkungskanal 2: Engagement

www.esma.europa.eu/sites/default/files/2023-06/ESMA30-1668416927-2498_Progress_Report_ESMA_response_to_COM_RfI_on_greenwashing_risks.pdf
Vgl. auch Busch et al. 2021.

Wirkungskanal 3: Weitere Wirkungen
→ nicht erfasst

Anwendung: Visualisierung des erwarteten Impacts eines Fonds über Impact-Grids (fiktives Beispiel)

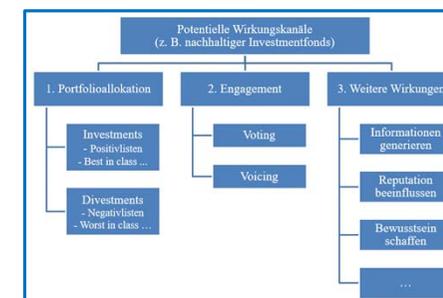


opus.bibliothek.uni-augsburg.de/opus4/frontdoor/deliver/index/docId/99647/file/99647.pdf

Wie kann der reale Impact von Investmentfonds erhöht werden?

Anwendung: Pragmatische Ansätze zur Generierung von Impact (Brainstorming)

Fiktive Beurteilung/Rating/Werbung eines Fonds (anhand der drei Wirkungskanäle)



1. Der Fonds kauft vorwiegend Finanztitel von Unternehmen mit einem hohen taxonomiekonformen Anteil an Wirtschaftsaktivitäten **in Branchen mit engen Margen**, so dass **Kapitalkostenvorteile eine höhere Wirkung** versprechen. Nicht transformationsbereite Unternehmen werden konsequent ausgeschlossen.
2. Darüber hinaus investiert der Fonds in Finanztitel nicht-taxonomiekonformer Unternehmen, die aber das **Potential für eine Transformation** haben, so dass **Engagement-Aktivitäten des Fonds erfolgsversprechend** sind. Der Fonds koordiniert seine Engagement-Aktivitäten, um die Wirkungen zu erhöhen.
3. Der Fonds **informiert die Anleger** laufend über seine **Kauf- und Verkaufsentscheidungen** sowie **Engagement-Aktivitäten** und begründet diese ausführlich, um **positive und negative Reputationseffekte für Unternehmen** zu generieren. Um diese zu maximieren, konzentriert sich der Fonds auf Unternehmen, die **Anlegern bekannt** sind und wo **Reputationseffekte wahrscheinlicher und höher sind**, z.B. durch Konsumententscheidungen und Arbeitgeberwahl. Darüber hinaus plant der Fonds, **Anleger über Käufe- und Verkäufe mitentscheiden** zu lassen.

Fazit: Meine Meinung zu den Möglichkeiten von Sustainable Finance

TAGESSPIEGEL BACKGROUND

STANDPUNKTE

Sustainable Finance bringt durchaus etwas!

Oft und angesichts mancher Schönfärberei wird hinterfragt, ob nachhaltige Kapitalanlagen und Sustainable Finance überhaupt zugunsten von mehr Nachhaltigkeit wirken. Sie tun es, meinen Marco Wilkens, Professor an der Universität Augsburg, und Christian Klein, Professor an der Universität Kassel, beide Mitbegründer der Wissenschaftsplattform Sustainable Finance.

Zusammenfassend sind wir **davon überzeugt**, dass nachhaltige Geldanlagen beziehungsweise **nachhaltige Anlagestrategien einen Beitrag zu mehr Nachhaltigkeit** in Wirtschaft und Gesellschaft leisten können, auch wenn das Wirkungspotential anderer Maßnahmen – wie im Zusammenhang mit CO₂-Budgets, CO₂-Preisen, CO₂-Steuern und anderen ordnungspolitischen Maßnahmen – deutlich höher ist.

Trotzdem sollten wir es uns vor dem Hintergrund der Dringlichkeit der (Umwelt-)Probleme nicht leisten, auf die Wirkungen im Zusammenhang mit Sustainable Finance zu verzichten.

Um das **Wirkungspotential** nachhaltiger Geldanlagen ergänzend und unterstützend zu den anderen Maßnahmen optimal zu nutzen, sollten wir uns gemeinsam – Politik, Real- und Finanzwirtschaft, Wissenschaft – so schnell wie möglich auch mit folgenden Aspekten beschäftigen: den damit verbundenen Kosten, den möglichen **Wechselwirkungen** mit den zuletzt genannten anderen Wirkungspfaden für nachhaltiges Investieren und letztlich der **Effizienz** aller möglichen Sustainable-Finance-Maßnahmen und Regulierungen.

background.tagesspiegel.de/sustainable-finance/sustainable-finance-bringt-durchaus-etwas