

OFFEN, EHRLICH UND BALD NACHHALTIG



Zunehmend mehr Investoren und Produktanbieter verankern das Thema Nachhaltigkeit in ihrer Kapitalanlage, manche auch auf Unternehmensebene. Doch nicht jeder engagiert sich aus eigenem Antrieb heraus, sondern folgt dem Mainstream. Das ist riskant

Das Thema Nachhaltigkeit gewinnt bei institutionellen Investoren zunehmend an Bedeutung. Dass entsprechende Investments langfristig die Rendite schmälern, glauben nur noch wenige. Stattdessen gibt es Anbieter, die den grünen Anstrich ihrer Produkte für sich als Differenzierungsmerkmal erkannt haben und auf der Erfolgswelle nachhaltiger Anlagen mitreiten wollen. In Zukunft wird es aber immer schwieriger werden, Greenwashing zu betreiben oder die Augen vor den Risiken nicht nachhaltiger Investitionen zu verschließen. Die öffentliche Aufmerksamkeit, die vor allem durch Umweltkatastrophen hervorgerufen wird, unterstützt diese Entwicklung ebenso wie Bewegungen à la „Fridays for Future“. Hinzu kommt die sich verstärkende Gesetzgebung und Regulierung zu ESG-Investitionen.

Gemäß einer aktuellen Nachhaltigkeitsstudie von Union Investment gaben 72 Pro-

zent der 201 befragten Unternehmen, Versicherungen, Kreditinstitute, Stiftungen und Kapitalverwaltungsgesellschaften an, Nachhaltigkeitskriterien bei ihren Anlageentscheidungen zu berücksichtigen. Der Kenntnisstand zu nachhaltigen Kapitalanlagen ist jedoch noch sehr durchwachsen. Mehr als die Hälfte der Befragten gab an, über keinen guten oder sehr guten Kenntnisstand zu dem Thema zu verfügen. Nur 39 Prozent der Umfrageteilnehmer haben Informationen über die Klimaauswirkungen ihres Portfolios.

Am Anfang steht die Definition

Transparenz ist ein elementarer Aspekt bei nachhaltigen Anlagen. Die aktuell verfügbaren Definitionen von nachhaltiger Geldanlage lassen einen sehr großen Spielraum zur Auslegung zu.

- Nachhaltige Geldanlagen ergänzen laut dem Forum Nachhaltige Geldanlagen die klassischen Kriterien der Rentabili-

tät, Liquidität und Sicherheit um ökologische, soziale und ethische Aspekte.

- Nachhaltige Geldanlage ist nach Definition die allgemeine Bezeichnung für nachhaltiges, verantwortliches, ethisches, soziales, ökologisches Investment und alle anderen Anlageprozesse, die in ihre Finanzanalyse den Einfluss von ESG-Kriterien (Umwelt, Soziales und Governance) einbeziehen. Es beinhaltet auch eine explizite schriftlich formulierte Anlagepolitik zur Nutzung von ESG-Kriterien.
- Nachhaltige Geldanlagen werden je nach Anlagestrategie unterteilt. Nachhaltige Geldanlagen im engeren Sinne setzen sich folgendermaßen zusammen (Kombinationen möglich): Negatives Screening; wert/ethisch-basierte Ausschlüsse und/oder normen-basierte Ausschlüsse (drei oder mehr Kriterien), positives Screening (einschließlich Best-in-Class- und SRI-Themenfonds).
- Nachhaltige Geldanlagen im weiteren Sinne sind laut Definition Anlagen, welche die oben genannten Kriterien zwar nicht erfüllen, aber dennoch eine der folgenden Anlagestrategie verfolgen: einfaches Screening (ein oder zwei Ausschlusskriterien, die norm- oder wert-basiert sind), Engagement und Integration.

Welche konkreten Nachhaltigkeitskriterien dafür sorgen, dass eine Anlage als nachhaltig bewertet wird, kann demnach weitestgehend frei gewählt werden. Dies ermöglicht es einerseits jedem Investor, seinen individuellen Unternehmenszielen und -werten durch die Wahl der Nachhaltigkeitskriterien mehr Ausdruck zu verleihen. Es ergeben sich jedoch andererseits auch teils erhebliche Unterschiede in der Wirkung, der als nachhaltig deklarierten Investitionen. Für einen Außenstehenden ist – ohne freiwillige Transparenz des Investors – eine Bewertung oder gar ein Vergleich mit anderen nachhaltigen Anlageprodukten nur eingeschränkt möglich.

Genau mit dieser Problematik beschäftigt sich der Aktionsplan zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums der Europäischen Kommission. Er sieht eine EU-weite einheitliche Taxonomie und neue Offenlegungspflichten in Bezug auf nachhaltige Investitionen und Nachhaltigkeitsrisiken vor. Durch die geplanten Maßnahmen soll unter anderem ein Beitrag zur Erfüllung der gemeinsamen Nachhaltigkeitsziele der Vereinten Nationen, der Sustainable Development Goals (SDGs), geleistet und das Finanzwesen besser mit den Bedürfnissen der Realwirtschaft verknüpft werden.

Zu den Offenlegungspflichten gab es bereits eine politische Einigung. Durch die Verordnung „Offenlegung von Informationen über nachhaltige Investitionen und Nachhaltigkeitsrisiken“ soll eine bessere Informationslage für den Endnutzer von Finanzprodukten erreicht werden. Die Verordnung sieht eine Berücksichtigung durch alle Finanzmarktteilnehmer vor, die für den Endnutzer investieren. Sie werden unter anderem dazu verpflichtet, eine Strategie für ihren Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken im Investitionsentscheidungsprozess auszuarbeiten und offenlegen. Weiter enthält die Verordnung

weitgehende Vorgaben in Bezug auf nachhaltige Investitionen, die in die vorvertraglichen Informationen aufgenommen werden müssen. Eine Einigung zum Vorschlag der Europäischen Kommission zur Einführung eines einheitlichen Klassifizierungssystems für nachhaltige wirtschaftliche Tätigkeiten, die sogenannten EU-Taxonomie, steht noch aus. Der Verordnungsentwurf der EU-Kommission sieht vor, dass es ausschließlich für nachhaltige Finanzmarktprodukte verpflichtend wird, Informationen zur Wirkung auf Umwelt und Klima offenzulegen. Dies ist zur Verhinderung von Greenwashing und für eine grundsätzliche Vergleichbarkeit von nachhaltigen Anlageprodukten zu begrüßen. Ein öffentlich diskutierter Kritikpunkt ist das Einschränken des Anwenderkreises auf nur solche Finanzmarktteilnehmer, die nachhaltige Anlagen anbieten. Investoren, die die Nachhaltigkeitsziele der Vereinten Nationen tatsächlich unterstützen, werden mit einer Auflage belegt, während ein Investor, der sein Angebot nicht als nachhaltige Anlage einstuft, nicht öffentlich Stellung nehmen muss. So erfährt niemand, welche negative Wirkung auf das Klima und die Umwelt durch sein Angebot entsteht. Ein Anreiz für Anbieter von Kapitalmarktprodukten, künftig nachhaltige Aspekte zu berücksichtigen, stellt die neue Verordnung auf den ersten Blick also nicht dar.

In Deutschland hat die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (Bafin) im September die „Konsultation 16/2019 – Merkblatt zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken“ veröffentlicht. Das Merkblatt definiert den Begriff der Nachhaltigkeit anhand der 17 Nachhaltigkeitsziele der Vereinten Nationen und geht auf Nachhaltigkeitsrisiken ein. Es wird demnach erwartet, dass sich die beaufsichtigten Unternehmen mit den entsprechenden Risiken auseinandersetzen. Unter Nachhaltigkeitsrisiken wird dabei nicht verstanden, welche Risiken die nachhaltige Geldanlage birgt, sondern vielmehr eine Bewertung der Risiken, die bestehen, wenn es sich um eine nicht nachhaltige Geldanlage handelt. Die Adressaten des Merkblatts sollen künftig im Rahmen der Risikoberichterstattung über diese Risiken Auskunft gegeben. Ergänzend hierzu sollen Unternehmen überprüfen, wie sie Nachhaltigkeitsrisiken in die interne Be-

Gravierende Wissenslücke

Die EU-Kommission hat 2018 den Aktionsplan „Sustainable Finance“ vorgelegt. Damit will sie die Kapitalmärkte grüner machen, Ressourcen schonen und Kapitalflüsse in nachhaltige Investitionen lenken will. Doch die aktuelle Nachhaltigkeitsstudie von Union zeigt, dass viele institutionelle Investoren in Deutschland den Aktionsplan überhaupt nicht kennen.

Zwei von drei Finanzprofis kennen den EU-Aktionsplan zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums nicht

- Ja 33,0%
- Nein 67,0%

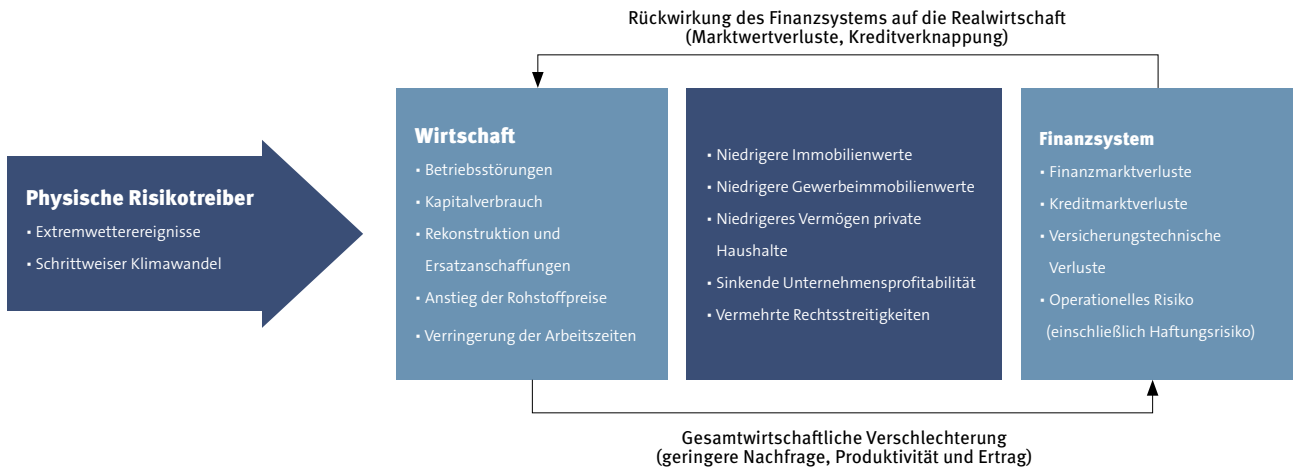
Antwort auf die Frage: Kennen Sie den EU-Aktionsplan?



Quelle: Ergebnisbericht zur Nachhaltigkeitsstudie 2019 – Nachhaltiges Vermögensmanagement institutioneller Anleger in Deutschland, Mai 2019; an der Umfrage haben 201 institutionelle Investoren aus Deutschland teilgenommen

Klimawandel trifft Finanzsystem und Realwirtschaft

Nachhaltigkeitsrisiken können in vielfältiger Weise die Produktivität und die Bewertung von Unternehmen der Realwirtschaft sowie den Wert von Immobilien und das Einkommen sowie Vermögen von Individuen beeinträchtigen. Physische Risikotreiber sind beispielsweise Extremwetterereignisse und ein schrittweiser Klimawandel.



Quelle: Bafin

richterstattung und die Entscheidungsprozesse integrieren können. Eine Pflicht zur externen Kommunikation ist hier leider noch nicht enthalten.

Die Forderungen der EU-Kommission und die Initiativen der Bafin sind ein erster guter Schritt. Jedem Investor sollte dadurch deutlich werden, dass es künftig nicht mehr möglich sein wird, den Zusammenhang zwischen dem Klimawandel mit allen seinen Folgen und dem eigenen Anlageportfolio zu ignorieren.

Durch die Offenlegungspflicht ergibt sich jedoch ein weiterer Punkt, durch den deutlich wird, wie wichtig Transparenz, ein offener Austausch und Gespräche bei der nachhaltigen Geldanlage sind. Denn woher bekommt man die Informationen, über die berichtet werden soll? Systembedingt investieren viele Investoren in Anleihen, Aktien, Fonds oder Unternehmensbeteiligungen. Sie sind nicht selbst Betreiber, sondern darauf angewiesen, dass die Aktiengesellschaft, der Fonds oder der Schuldner alle Daten liefert, die zur Bewertung der Nachhaltigkeit benötigt werden. Manche Investoren kaufen sich hierzu Nachhaltigkeits-Ratings ein, andere bewerten die Unternehmen selbst. Nicht immer jedoch legen die Gesellschaften, die Kapital benötigen, alle Informationen zur Bewertung der Nachhaltigkeit offen. Der Investor kann in diesem Fall nicht mit Sicherheit sagen, ob das Unternehmen gegen seine Ausschlusskriterien

verstößt. Die Nachhaltigkeitsbewertung muss aus diesem Grund negativ ausfallen.

Dem Investor stehen nun zwei Wege offen. Zum einen kann er vom Investment Abstand nehmen. Zum anderen besteht die Möglichkeit, auf das Unternehmen zuzugehen und dieses zu einer größeren Transparenz aufzufordern. Für Unternehmen, die unvollständig über ihre nachhaltigen Unternehmensaktivitäten berichten oder Anfragen dahingehend nicht beantworten, wird es somit immer schwieriger, Investoren zu finden, die ihnen Kapital zur Verfügung stellen. Umgekehrt schrumpft jedoch auch für Investoren das Universum an Anlagemöglichkeiten, wenn sie nicht aktiv nachfragen oder sich dafür einsetzen, dass das Unternehmen nachhaltiger agiert. „Engagement“ ist hierfür der Fachbegriff. Erst hiermit schließt sich vollständig der Kreis. Und es wird deutlich, dass eine offene und transparente Kommunikation elementar für nachhaltiges Wirtschaften ist, und Investoren einen erheblichen

Beitrag dazu leisten können.

Wir als Hannoversche Kassen haben uns entschieden, jährlich einen Transparenz- und Investitionsbericht zu veröffentlichen. Nur wenn wir selbst offen und transparent sind, können wir dies auch von anderen verlangen. Neben unseren Beweggründen, nachhaltig zu investieren, unseren Nachhaltigkeitskriterien und ihren Veränderungen berichten wir darüber, bei welchen Unternehmen wir beteiligt sind und welche Anlagen wir im vergangenen Jahr getätigt haben. Wir stellen jedoch auch unsere Zielkonflikte dar und machen uns somit bewusst, welchen Teil der Wegstrecke wir noch vor uns haben. Wir sind keineswegs einer der großen Investoren. Aber darauf kommt es auch nicht an. Über kurz oder lang wird sich jeder mit der sozialen, ethischen und ökologischen Wirkung seines Unternehmens befassen müssen. Daher: Einfach anfangen! Offen, ehrlich und nachhaltig. ■



Die Autorin **Jana Desirée Wunderlich** leitet die Abteilung Kapitalanlagen der Hannoverschen Kassen. Diese investieren ausschließlich unter Berücksichtigung nachhaltiger Kriterien. Wunderlich ist gelernte Bankkauffrau, Immobilienfachwirtin und Betriebswirtin (BA).