

# Weltenretter im Fondsmantel

Hilft es der Umwelt und der Menschheit tatsächlich, wenn immer mehr Anleger nachhaltig investieren? Diese Frage ist gar nicht so einfach zu beantworten.



Die Menschheit hat es zu einem guten Teil selbst in der Hand, wie die Welt von morgen aussehen wird. Die Finanzindustrie behauptet, einiges Positive bewirken zu können. Mit dieser Aussage stößt sie auch auf Kritik.

Sechs Asset Manager haben schon präsentiert, der Magen grummelt, der Kopf brummt. Dennoch bleibt das Publikum auch beim letzten Vortrag des Abends geduldig sitzen. Die Präsentation schleppt sich dahin, es ist das übliche Nachhaltigkeits-Gedöns in Powerpoint-Optik – bis die letzte Folie zumindest manchen Zuhörer wachrüttelt. Die Fondsmanagerin zeigt Beispiele, was jeder Einzelne tun kann, um das Klima zu schonen: Er könne fünf Minuten kürzer duschen, mit dem Rad statt mit dem Auto zur Arbeit fahren, auf eine Fernreise im Jahr verzichten – oder sein Geld in einen Nachhaltigkeitsfonds stecken. „Das ist bis zu 23 Mal effizienter als eine der anderen Maßnahmen“, behauptet die Managerin, ohne dafür einen Beleg anzuführen.

An jenem Abend, der einige Monate zurückliegt, bleiben ihre Worte unwidersprochen. Das mag dem Hunger oder der Müdigkeit geschuldet gewesen sein, bei wachem Verstand aber müsste jeder Anlageberater lautstark protestieren. Denn natürlich führt der Vergleich in die Irre: Wer das Auto stehen

**» Nachhaltige Fonds können alle Aktien von Kohlekonzernen verkaufen und das Geld in Titel von Erneuerbare-Energien-Hersteller investieren: Da es für jeden Verkäufer einen Käufer geben muss, bleibt das Finanzkapital konstant. «**

*Frank Wettlaufer, Consultant*

lässt, senkt seinen Kohlendioxidausstoß tatsächlich. Der Kauf eines ESG-Fonds dagegen hilft dem Klima erst einmal überhaupt nicht – die Investition wirkt höchstens indirekt.

## „Wirkungsillusion“

Frank Wettlaufer vertritt sogar die These, dass mehr ESG-Investments nicht zu mehr nachhaltiger Entwicklung führen. Das Gegenteil könnte der Fall sein. Wettlaufer, der heute

institutionelle Anleger berät, kennt die Szene, er saß lange Jahre im Vorstand des Forums Nachhaltige Geldanlagen (FNG). „Nachhaltige Fonds können alle Aktien von Kohlekonzernen verkaufen und das Geld in Titel von Erneuerbare-Energien-Hersteller investieren: Da es für jeden Verkäufer einen Käufer geben muss, bleibt das Finanzkapital konstant“, argumentiert er. „Damit hat der Eigentümerwechsel keinen direkten Einfluss auf die Finanzsituation und das Management der Unternehmen.“

Es komme vielmehr darauf an, dass Unternehmer zusätzliche nachhaltige Projekte angehen. „Dies geschieht, wenn die Finanzierung zuvor limitiert oder zu teuer war“, sagt Wettlaufer. „Dies ist angesichts des Anlagenotstands und niedriger Zinsen in OECD-Ländern für finanziell attraktive grüne und andere Projekte nicht der Fall.“

Die geplante Pflicht für den Finanzsektor, über die nachhaltige Wirkung des jeweiligen Anlageprodukts zu berichten (siehe Seite 308), basiere auf einer „Wirkungsillusion“. Die Kunden würden „getäuscht“, meint Wettlaufer. „Anbieter grüner Geldanlagen stellen vor allem den vermeintlich positiven Beitrag des Anlageprodukts heraus. Dies könnte bei Anlegern zu weniger nachhaltigem Handeln mit effektiver Wirkung führen, beispielsweise weil eine angebliche Kohlendioxidkompensation schon durch die Anlage in Finanzprodukten erreicht werde.“ Sprich: Wer einen Nachhaltigkeitsfonds kauft, hat kein schlechtes Gewissen, wenn er mit dem Auto zur Arbeit fährt.

## Druck auf Unternehmen

Heike Fürpaß-Peter, verantwortlich für das Geschäft von Lyxor ETF in Deutschland und Österreich, lässt diese Argumentation nicht gelten. „Nachhaltige Investments dürfen natürlich nicht dazu dienen, sich ‚freizukaufen‘“, betont sie. „Jeder sollte sich seiner eigenen Klimabilanz bewusst werden und sein eigenes Verhalten überdenken.“ Doch das reiche nicht aus. „Zusätzlich gilt es, über Finanzströme Druck auf Unternehmen aufzubauen, um Veränderungen anzustoßen.“

Auch Richard Schmidt, Leiter Absolute Return beim Vermögensverwalter DJE Kapital, ist davon überzeugt, dass der Finanzmarkt ein effektives Mittel ist, um Konzerne respektive ihre Manager zum Umdenken zu bewegen. „Unternehmen, die sich nicht anpassen, kommen schwieriger an Kapital und bezahlen deutlich höhere Fremdkapitalkosten als grüne Unternehmen“, sagt er.

### Multiplikatoreffekt

Alexander Mozer, Investmentchef beim Nachhaltigkeitsponier Ökoworld, ergänzt diesen Aspekt: „Asset Manager, die auf ethische und ökologische sowie soziale Aspekte hohen Wert legen und die in Frage kommenden Unternehmen umfangreich analysieren, signalisieren durch ein Investment die hohe Qualität des Unternehmens“, meint er. In der Folge könnten die Konzerne einfacher Geld am Kapitalmarkt aufnehmen. „Unternehmen, die den sich verschärfenden Umweltregulierungen nicht Rechnung tragen, setzen sich zudem zunehmend höheren finanziellen und operativen Risiken aus.“ Auch dies führe zu höheren Finanzierungskosten. Ein weiterer wichtiger Punkt sei die Imagebildung, argumentiert Mozer: Ein Unternehmen, das ESG-Investoren überzeugen könne, erhöhe schlussendlich seine Absatzchancen und habe Vorteile bei der Rekrutierung neuer Mitarbeiter. „Das zwingt auch andere Unternehmen, diesen Weg einzuschlagen.“

Silvio Schmidt, Nachhaltigkeitsanalyst bei Ökoworld, spricht einen weiteren Punkt an: „Wir machen die Erfahrung, dass ein Investment in nachhaltige Fonds auch etwas mit dem Anleger selbst macht – es schafft beziehungsweise stärkt sein



Silvio Schmidt, Ökoworld: „Ein Investment in nachhaltige Fonds macht auch etwas mit dem Anleger selbst.“

Bewusstsein für die nichtfinanziellen Erfolgsfaktoren eines Unternehmens.“ Er achte also verstärkt auf diese Aspekte bei Unternehmen. „Zudem spricht er darüber und steckt als Multiplikator weitere Anleger an, nachhaltig zu investieren“, meint der Analyst. Das verstärke die Nachfrage nach nachhaltig ausge-

**» Wer dazu beitragen will, die globalen Kohlendioxidemissionen zu reduzieren, muss in CO<sub>2</sub>-intensive Branchen investieren. «**

*Christopher Kaminker, Lombard Odier*

richteten Fonds und erhöhe dementsprechend den Druck der Finanzindustrie auf die Unternehmen, sich in diese Richtung zu bewegen.

### Gespräche als Hebel

DJE-Fondsmanager Schmidt nennt einen weiteren Hebel, den die Investoren ansetzen können: Sie sollten ESG-Schwächen im direkten Gespräch mit dem Vorstand thematisieren. „Dieses Engagement kann viel direkter einen Veränderungsimpuls bei Unternehmen bewirken als beispielsweise das bloße Anwenden von Ausschlusskriterien“, meint er.

Christopher Kaminker, Leiter Nachhaltigkeits-Research und -Strategie bei Lombard Odier, plädiert aus diesem Grund sogar dafür, Eisen- und Stahlunternehmen in ESG-Portfolios aufzunehmen. „Wer dazu beitragen will, die globalen Kohlendioxidemissionen zu reduzieren, muss in CO<sub>2</sub>-intensive Branchen investieren“, sagt er. „Denn wer diese in seinem Portfolio meidet, kann zwar den Fußabdruck seiner eigenen Investitionen reduzieren, schließt dabei aber genau die Branchen aus, die Hauptverursacher von Emissionen sind und deshalb Teil der Lösung sein müssen.“ Seine Forderung: Ein ESG-Fonds sollte „dort aktiver Eigentümer werden, wo es notwendig ist, und seine Stimmrechte für mehr Nachhaltigkeit einsetzen“.

### Fazit

Offensichtlich haben ESG-Investoren tatsächlich manche Möglichkeit, etwas Gutes zu bewirken. Irreführende Aussagen wie die, der Kauf eines Nachhaltigkeitsfonds sei bis zu 23 Mal effizienter als der Verzicht aufs Auto, hat die Branche gar nicht nötig.

BERND MIKOSCH | FP

## Aktive Investoren

Wie wirken die Fondsanbieter bei den Unternehmen in ihren Portfolios auf Veränderungen hin? FONDS professionell dokumentiert einige aktuelle Fälle.

### Contra Exxon

Legal & General Investment Management (LGIM) hat öffentlich angekündigt, auf der Hauptversammlung des Ölmultis Exxon Ende Mai (nach Redaktionsschluss dieser Ausgabe) gegen die Wiederwahl des Board-Vorsitzenden zu stimmen – ein ungewöhnlicher Schritt. „Der mangelnde strategische Ehrgeiz von Exxon in Bezug auf den Klimawandel bereitet uns Sorgen“, sagt LGIM-Nachhaltigkeitschefin Meryam Omi. „Wir beobachten, dass viele Exxon-Konkurrenten ihre Ambitionen zur Nachhaltigkeit auch unter den derzeitigen schwierigen Bedingungen intensivieren. Die Welt und auch die Investoren von Exxon können es sich nicht leisten, dass das Unternehmen ins Hintertreffen gerät.“ LGIM wird auch einen Aktionärsantrag für mehr Transparenz bei der Lobbyarbeit unterstützen.

### Pro Hyundai

Der norwegische Asset Manager Skagen investierte nicht in die Hyundai-Aktie, weil der südkoreanische Autobauer unter anderem gegen Vorgaben der Internationalen Arbeitsorganisation ILO und Standards des UN Global Compact verstieß. „Wir haben dem Unternehmen klar mitgeteilt, was sich ändern muss“, sagt Skagen-Chefanlagestrategin Alexandra Morris. Hyundai lenkte tatsächlich ein – auch auf anderen Gebieten. Nachhaltigkeit soll bis 2025 zentral in der Geschäftstätigkeit verankert werden, der Erfolg des Vorstandschefs wird fortan auch an ESG-Fortschritten gemessen. „Hyundai ist aus unserer Sicht das Unternehmen, das 2019 die größten ESG-Fortschritte gemacht hat“, sagt Morris. Nun dürfen die Skagen-Fonds wieder in die Hyundai-Aktie investieren.

### Dialog

Die Beispiele sind keine Einzelfälle. Der US-Vermögensverwalter Blackrock trat allein im ersten Quartal dieses Jahres im Rahmen seiner „Investment Stewardship“-Aktivitäten weltweit mit rund 700 Unternehmen in den Dialog. Bei über 30 Prozent der Aktionärstreffen stimmten Blackrock-Vertreter gegen mindestens eine Empfehlung des Managements, zudem votierten sie gegen mehr als 500 Aufsichtsratsmitglieder. Allianz Global Investors suchte 2019 rund 450 Mal den „kritischen Dialog“, wie das Unternehmen berichtet – ein Plus von 31 Prozent zum Vorjahr. Zahlreiche weitere Asset Manager versuchen ähnlich aktiv, die Unternehmen in ihren Fonds in die richtige Richtung zu treiben (lesen Sie hierzu auch das Interview mit DWS-Vertriebsmanager Simon Klein ab Seite 364).