

# Selbstverständlich grün

Das Thema Nachhaltigkeit verlässt die Nische: Asset Manager integrieren ESG-Kriterien in zahlreiche Investmentprozesse – und entdecken ihre Verantwortung.



Aus einem Spross wird ein Pflänzchen – und irgendwann ein Baum. Vor einigen Jahren waren Öko- und Ethikfonds noch was für Liebhaber. In nicht allzu ferner Zukunft könnte quasi jeder Fonds Nachhaltigkeitskriterien berücksichtigen.

**W**er sein Geld nachhaltig anlegen wollte, galt früher als Exot. Öko- und Ethikfonds – das klang nach Vollkornmüsli, selbst gestrickten Socken und Selbstversorgergarten. In den Vorstandsetagen der Industrie galt der Nachhaltigkeitsbericht bestenfalls als Feigenblatt, und die klassische Finanzbranche hatte für das Thema höchstens ein müdes Lächeln übrig. Doch das hat sich gründlich geändert.

„Als ich Ende der 1990er-Jahre bei Unternehmensbesuchen in Gesprächen mit dem Management Fragen zur Nachhaltigkeit stellte, erntete ich nur großes Schweigen“, erinnert sich Rob Hardy, Head of Corporate Governance bei J.P. Morgan Asset Management in London. „Inzwischen erwartet jeder Vorstand solche Fragen. Das zeigt, welche Akzeptanz das Thema inzwischen gewonnen hat.“

Wie groß die Resonanz ist, verdeutlicht auch ein Blick auf neue Fonds, die Nachhaltigkeitskriterien berücksichtigen. Allein seit Jahresbeginn brachten unter anderem Union Investment, Invesco, Jyske Capital und Sycomore entsprechende Produkte auf den deutschen Markt. Dabei stoßen die Asset Manager

**» In der Finanzkrise war das Verständnis verloren gegangen, wofür die Asset-Management-Industrie eigentlich steht. «**

*Laurent Ramsey, Pictet AM*

in immer neue Nischen vor. First State beispielsweise hat einen Fonds lanciert, der in börsennotierte Infrastrukturunternehmen investiert – „mit dem Selektionsschwerpunkt Nachhaltigkeit“, wie es in der Pressemeldung heißt. Von Union Bancaire Privée kommt ein neuer Fonds, der auf Anleihen nachhaltiger wirtschaftender Unternehmen aus Schwellenländern setzt. Und Lombard Odier kündigt eine „globale Long-Short-Aktienstrategie mit Fokus auf Nachhaltigkeit“ an.

Auch bestehende Portfolios werden neu ausgerichtet. Das fast 2,4 Milliarden Euro schwere DWS-Rentenfonds-Flaggschiff Deutsche Invest Euro Bonds (Short) berücksichtigt seit Januar ESG-Kriterien – und trägt diese

drei Buchstaben, die für „Environmental“, „Social“ und „Governance“ stehen, seither auch im Namen. Robeco meldet, künftig generell nicht mehr in Unternehmen der Tabakindustrie zu investieren. Und die Erste Asset Management aus Wien rechnet vor, dass der durchschnittliche CO<sub>2</sub>-Fußabdruck ihrer Aktienfonds fast 40 Prozent kleiner ist als der eines globalen Aktienindex.

Das alles zeigt: Die Branche ist in Bewegung. FONDS professionell hat sich umgehört und dabei drei Trends identifiziert. Die Asset Manager haben erstens verstanden, dass es Sinn ergibt, ESG-Kriterien in ihre Investmentprozesse zu integrieren. Sie haben zweitens erkannt, dass sie mit den Milliarden, mit denen sie hantieren, etwas zum Positiven bewegen können – für die Umwelt, die Arbeitnehmer, aber auch für ihre Rendite. Und sie merken drittens, dass nachhaltige Geldanlage nicht mehr nur bei institutionellen Investoren und Gutmenschen gefragt ist, sondern langsam in der Breite der Anleger ankommt. Dazu kommt der politische Rückenwind, den es auszunutzen gilt: Die EU-Kommission stellte Anfang März einen „Aktionsplan für ein nachhaltiges Finanzwesen“ vor – es gilt also, den Zug nicht zu verpassen (siehe auch das Editorial auf Seite 9).

## Weg von der Produktebene

„In der Finanzkrise war das Verständnis verloren gegangen, wofür die Asset-Management-Industrie eigentlich steht“, sagt Laurent Ramsey, der Asset-Management-Chef der Schweizer Privatbank Pictet. „Unsere Aufgabe ist es, das Geld unserer Kunden langfristig zu investieren – für ihre Altersvorsorge. Mit diesem Geld wird die Realwirtschaft finanziert. Dass wir diese Aufgabe verantwortungsvoll angehen müssen, ist eine Selbstverständlichkeit.“ Darum gelte es, darauf zu achten, wie ein Unternehmen, in das Pictet AM investiert, mit der Umwelt, mit seinen Kunden und Mitarbeitern umgeht. „Wir üben unsere Stimmrechte in diesem Sinne aus und diskutieren kritische Aspekte – und das über alle Fonds hinweg“, sagt Ramsey.

Früher habe Nachhaltigkeit nur auf Produktebene stattgefunden. „Doch das ändert



Nicolas Jacob, Odo BHF AM: „Wir müssen deutlicher herausstellen, welchen Einfluss unser Engagement hat.“



Willem Schramade, NNIP: „Wir investieren nur in die Unternehmen, die helfen, die Welt zu verbessern.“



Daniel Lösche, Schroders: „Firmen, die das Thema ESG ernst nehmen, wachsen schneller und sind profitabler.“

sich gerade. Bis Ende des Jahres werden wir ESG-Kriterien in jeden unserer Investmentprozesse integriert haben“, sagt Ramsey. „Das bedeutet nicht, dass wir künftig nur noch in ökologisch und ethisch absolut vorbildliche Firmen investieren. Aber ein schlechter ESG-Wert ist ein Malus, der an anderer Stelle in der Unternehmensbewertung ausgeglichen werden muss. Und wir werden in Gesprächen mit dem Management auf positive Veränderungen drängen.“

Auch J.P. Morgan AM hat begonnen, ESG-Kriterien in viele Investmentprozesse zu integrieren. Den Anfang machten Schwellenländerfonds. „Das mag auf den ersten Blick erstaunlich klingen, hat aber einen einfachen Grund“, erläutert Hardy. „In den Schwellenländern finden Themen wie Corporate Governance und Umweltschutz noch recht wenig Beachtung. Entsprechend hoch ist die Gefahr, dort auf dem falschen Fuß erwischt zu werden. Dieses Risiko lässt sich durch die Berücksichtigung von ESG-Kriterien deutlich reduzieren.“

### Künftige Gewinner finden

Es greife jedoch zu kurz, ESG-Integration nur als Teil des Risikomanagements zu sehen, sagt Willem Schramade, Portfoliomanager bei NN Investment Partners. „Eigentlich steckt hinter diesem Schlagwort deutlich mehr: Es geht um die Analyse, wie Unternehmen hinsichtlich künftiger Herausforderungen aufgestellt sind, also wie sich ESG-Faktoren auf wesentliche Unternehmenskennzahlen wie Gewinn und Wachstum auswirken.“

Auf lange Sicht werden ESG-Kriterien flächendeckend in Bewertungsmodelle für Aktien einfließen, ist Schramade überzeugt. „Bei vielen Geschäftsmodellen ist das heute schon sinnvoll: Beispielsweise wird ein Aluminiumhersteller, der energieeffizient produziert, weniger stark unter steigenden Kosten für Kohlendioxidemissionen leiden als seine Wettbewerber. Wer solche Faktoren berücksichtigt, findet die künftigen Gewinner.“

**» In den Schwellenländern finden Themen wie Corporate Governance und Umweltschutz noch recht wenig Beachtung.«**

*Rob Hardy, J.P. Morgan AM*

Wie das aussehen kann, zeigt eine Initiative von Odo BHF Asset Management. Im Dezember stellte der Fondsanbieter einen neuen Ansatz vor, wie er auf den Klimawandel reagiert. „Wir weisen zum einen die CO<sub>2</sub>-Intensität unserer Portfolios aus. Weil es sich dabei aber um eine statische Zahl handelt, die die Vergangenheit spiegelt, haben wir zusätzlich einen Indikator entwickelt, der den Beitrag der einzelnen Unternehmen zur Energiewende messen soll“, sagt Nicolas Jacob, Leiter des ESG-Research. Die qualitative Analyse basiert auf eigenen Recherchen, Veröffentlichungen des Unternehmens und externen Research-Berichten. Steht der hauseigene „Energy Transition Analysis“-Indikator (ETA) bei fünf, trägt

das Unternehmen vorbildlich zum Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft bei, ein ETA-Score von eins dagegen steht für einen Klimasünder. Aus den Ergebnissen der einzelnen Unternehmen ergibt sich ein Wert für das gesamte Portfolio. „So lässt sich auf einen Blick erkennen, ob ein Fonds eher zu den Profiteuren oder zu den Verlierern der Energiewende gehören wird“, sagt Jacob.

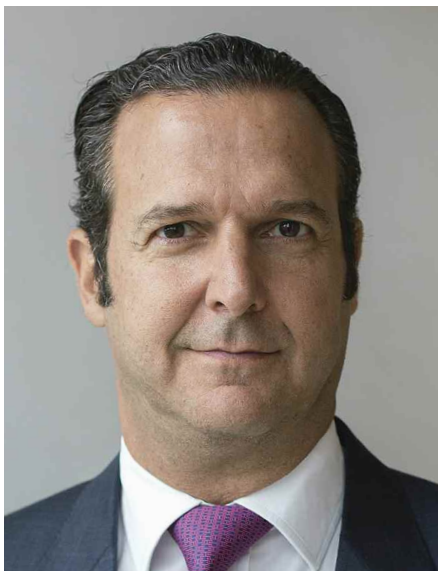
Rund 38 Prozent der von Odo BHF Asset Management in Paris verwalteten Anlagen berücksichtigen in ihrem Investmentprozess mittlerweile ESG-Kriterien. 75 Prozent dieser Fonds entsprechen laut Jacob bereits den Anforderungen des Pariser Klimaabkommens.

### Ökonomisch von Vorteil

„Für uns steht ganz klar die Wirtschaftlichkeit eines Unternehmens im Vordergrund“, betont Daniel Lösche, Investmentstrategie bei Schroders. „Wir haben allerdings festgestellt, dass Firmen, die das Thema ESG ernst nehmen, schneller wachsen und langfristig profitabler sind als andere. Darum ergibt es auch aus ökonomischen Gründen Sinn, beim Investieren ESG-Kriterien zu beachten.“ Schroders untersucht beispielsweise, wie stark ein Unternehmen und seine Zulieferer Umweltaspekte berücksichtigen, wie sie mit Mitarbeitern und Kunden umgehen und wie es um das gesellschaftliche Engagement bestellt ist. Auch der Frauenanteil in der Unternehmensführung und die Frage, ob ein Konzern ehrlich seine Steuern zahlt, spielen eine Rolle.

Für das ESG-Research bei Schroders ist ein elfköpfiges Team verantwortlich. Dessen Er-





Laurent Ramsey, Pictet AM: „Bis Ende des Jahres integrieren wir ESG-Kriterien in jeden Investmentprozess.“

kenntnisse nutzen nicht nur die explizit nachhaltig gemanagten Fonds. „Auch die Kollegen aus dem Global-Equities-Team greifen auf dieses Research zurück“, sagt Lösche. „Bei immer mehr Portfolios sind ESG-Kriterien in den Investmentprozess integriert, finden also auch bei ‚normalen‘ Fonds Beachtung.“

Portfoliomanager Schramade ist überzeugt davon, dass nachhaltige Geldanlage nicht nur dem Depot gut tut, sondern tatsächlich etwas bewirken kann. „Mit unserem Fonds NN Global Equity Impact Opportunities investieren wir nur in die 20 Prozent der Unternehmen, die helfen, die Welt zu verbessern“, sagt er. Um sich ihr Investmentuniversum zusammenzustellen, orientieren sich Schramade und seine Kollegen an den „Zielen für nachhaltige Entwicklung“ der Vereinten Nationen. Dazu gehören Stichworte wie Ernährungssicherheit, Bildung, Armutsbekämpfung, Gesundheit und der Kampf gegen den Klimawandel. „Bislang haben wir weltweit 10.000 von insgesamt 15.000 börsennotierten Unternehmen analysiert. 2.000 von ihnen haben einen positiven ‚Impact‘ im Sinne der Nachhaltigkeitsziele. Interessant dabei ist, dass diese Unternehmen im Schnitt weniger riskant sind und zugleich schneller wachsen als der breite Markt.“

### Wie groß ist der Einfluss?

Kritiker wenden ein, dass ein nachhaltiger Aktienfonds kaum dabei helfen kann, die Umwelt zu schützen, Waffenexporte zu stoppen oder Kinderarbeit zu verhindern. An der Börse wechseln die Aktien ja nur ihren Besitzer – weder wird Umweltsünden Kapital ent-

zogen, noch erhalten vorbildliche Firmen frisches Geld. „Das Argument, dass Öko- und Ethikfonds in den Unternehmen nichts verändern können, lasse ich nicht gelten“, sagt Andreas W. Korth, dessen Good Growth Institut Endanleger berät und Finanzberater zur nachhaltigen Geldanlage schult. Es sei zwar richtig, dass das Kapital solcher Fonds nicht eins zu eins in nachhaltige Projekte fließt. „Entscheidend ist aber der Prozess: Die Unternehmen werden durch Fragebögen und Fondsmanagersgespräche darauf gestoßen, dass die Investoren auf ESG-Kriterien achten. Sie müssen sich anstrengen, um in diversen Rankings eine höhere Punktzahl zu erreichen“, sagt Korth. „Als Anleger sieht man das nicht direkt – aber der Hebel ist durchaus da.“

Inbesondere die sogenannten „Millennials“ glauben, dass ihre Anlageentscheidungen tatsächlich Wirkung haben. 75 Prozent der jungen Generation sind beispielsweise überzeugt davon, mit ihren Investments den Klimawandel beeinflussen zu können, zeigte jüngst eine Umfrage von Morgan Stanley in den USA. In der breiten Bevölkerung vertraten nur 58 Prozent diese Ansicht. Millennials investieren außerdem mit doppelt so hoher Wahrscheinlichkeit in nachhaltig wirtschaftende Unternehmen als der Durchschnitt. Auch wenn diese Generation noch nicht viel Geld hat, das sie anlegen könnte, sind diese Erkenntnisse

### »Das Argument, dass Öko- und Ethikfonds in den Unternehmen nichts verändern können, lasse ich nicht gelten.«

Andreas W. Korth, Good Growth Institut

für Fondsanbieter und Vermögensverwalter relevant, schließlich gehören die „Millennials“ zu den Gutverdienern von morgen – und zu den Erben von übermorgen.

Auch generell steigt das Interesse an nachhaltiger Geldanlage. Schroders ließ mehr als 22.000 Anleger aus 30 Ländern befragen. 78 Prozent der Teilnehmer gaben an, das Thema sei ihnen heute wichtiger als noch vor fünf Jahren. Um das zu fördern, müsse es der Branche gelingen, deutlicher herauszustellen, welchen Einfluss ihr Engagement hat, meint Oddo-BHF-Experte Jacob. „Hilfreich wäre ein einfacher, verständlicher Indikator. Bei Umweltthemen ist das beispielsweise mit dem



Andreas W. Korth, Good Growth Institut: „In zehn Jahren wird quasi jeder Fonds nachhaltig investieren.“

CO<sub>2</sub>-Fußabdruck möglich. Bei Fragen der guten Unternehmensführung oder der Ethik ist das deutlich schwieriger.“

### Drei Optionen

Dass Nachhaltigkeit in der privaten Geldanlage noch eine Nebenrolle spielt, hat für Finanzberater Korth einen einfachen Grund: die Trägheit der Banken. „Sie arbeiten seit Jahren mit dem ‚Magischen Dreieck der Geldanlage‘ aus Rendite, Risiko und Liquidität. Nachhaltigkeit käme als vierte Dimension hinzu und würde die Komplexität des Beratungsprozesses erhöhen.“ Würden die Banken von sich aus nachhaltige Investments anbieten, stieße das bei vielen Anlegern auf großes Interesse, ist er überzeugt.

Und wie können Berater ihre Kunden überzeugen, nachhaltig zu investieren? „Ich stelle Kunden immer drei Optionen zur Wahl“, berichtet Korth. „Wären Sie bereit, für Nachhaltigkeit auf Rendite zu verzichten? Würden Sie in einen Nachhaltigkeitsfonds investieren, wenn das nicht auf Kosten der Performance geht? Oder wollen Sie das Thema außen vor lassen, weil Ihrer Meinung nach Geld verdienen und Nachhaltigkeit nichts miteinander zu tun haben? Die mit Abstand meisten Kunden entscheiden sich für die zweite Option.“

Korth glaubt, dass in zehn Jahren quasi jeder Fonds nachhaltig investieren wird. „Das ist wie beim Kat im Auto: Früher mal undenkbar, heute hat jedes Fahrzeug einen. Sauber sind die Autos zwar immer noch nicht – aber deutlich sauberer als früher.“

BERND MIKOSCH | FP