

---

# So können institutionelle Investoren ihr ESG-Profil schärfen

**Herr Reibis, dem Thema ESG (Environment, Social and Governance) können sich Investoren seit einiger Zeit kaum noch entziehen. Jetzt veranstaltete vor kurzem sogar die BaFin eine große Konferenz mit dem Titel „Nachhaltige Finanzwirtschaft“. Wie steht die HSBC Global Asset Management zu Nachhaltigkeitsthemen?**

Ja, Nachhaltigkeit ist ein großes Thema. Wobei wir bei der HSBC Global Asset Management im Themenkomplex Nachhaltigkeit und nachhaltiges Finanzieren bereits länger aktiv sind. Unser Kreditanalyseteam lässt seit vielen Jahren ESG-Kriterien in die Unternehmensanalysen einfließen.

**Wie sieht dieses „einfließen lassen“ konkret aus?**

Das geschieht zunächst einmal im Verlaufe des normalen Kredit- und Aktienanalyseprozesses. Darüber hinaus können wir dem Kunden eine Optimierungslösung zu Solvency II anbieten, die gleichzeitig den Carbon Footprint – den CO<sub>2</sub>-Fußabdruck – des Portfolios berücksichtigt. Die Integration sieht dann wie folgt aus: „Generiere ein Prozent Rendite bei sieben Prozent SCR Spread und einem Carbon Footprint von 100“. Die „100“ steht für die Menge an Tonnen CO<sub>2</sub> pro Millionen US-Dollar Umsatz, die die Unternehmen im Portfolio durchschnittlich ausstoßen. Darüber hinaus könnten wir auch auf Basis von ESG-Ratings für den Versicherer ein Portfolio konstruieren, wo man einzelne Zielwerte für „E“- , „S“- und „G“-Ratings umsetzt. Hier geht unsere Rating-Skala vom schlechtesten Wert null bis zum besten Wert zehn.

**Ratings, Plural. Sie greifen auf mehrere Ratings zurück?**

Unsere Kreditanalysten, 46 weltweit, greifen auf mehrere Ratinganbieter zurück. Diese vergeben je nach eigenem Schwerpunkt „E“- , „S“- und „G“-Scores. Der am besten etablierte ist wohl MSCI ESG Research. Allerdings deckt MSCI nicht alle Aspekte vollständig ab. Daher nutzen wir außerdem noch ISS Ethics, die untersuchen inwieweit Unternehmen in kontroverse Themen wie das Rüstungsgeschäft involviert sind. Wir verwenden auch Sustainalytics, die für uns vor allem Research zu der Einhaltung der UN Global Compact Prinzipien betreiben, Oekom Research für Staatsanleihen und unter anderem S&P Trucost für den bereits erwähnten Klimafußabdruck (Carbon Footprint). Diese Daten gehen in unsere Datenbanken ein, so dass für jeden Emittenten und damit auch jeden Titel ein fundamentales Votum mit Nachhaltigkeitsergänzung erfolgt.

**Die Rating-Anbieter setzen also auch ihre eigenen analytischen Schwerpunkte. Gibt es unter den ESG-Kriterien ein Element, das gegenüber den anderen weniger gut beleuchtet wird?**

Das kann ich so nicht bestätigen. ESG ist ja ein Schlagwort unter dem aktuell hauptsächlich Umweltrisiken verstanden werden. Tatsächlich gehören aber bestimmte Elemente schon lange zu einem Krediturteil dazu. Das „G“ – die Governance in einem Unternehmen – ist zum Beispiel so ein Aspekt.



Florian Reibis, Leiter Portfoliomanagement Strukturierte Produkte bei HSBC Global Asset Management (Bildquelle: HSBC Global Asset Management)

Auch finden wir, dass es sehr stark auf den Sektor ankommt, da die Nachhaltigkeitsrisiken je Branche sehr unterschiedlich ausfallen. Bei Finanzunternehmen fällt das Governance-Thema deutlich schwerer ins Gewicht als etwa Umweltrisiken, die für Branchen wie beispielsweise die Automobilindustrie große Bedeutung haben.

Ich sehe eher eine Aufgabe für die Zukunft darin, die Nachhaltigkeitskriterien messbar, transparent reportingfähig und konsistent quantifizierbar zu machen. Das hat übrigens auch der BaFin-Präsident Herr Hufeld auf der Nachhaltigkeitskonferenz der Aufsicht im Mai 2019 angesprochen.

**Viele Anbieter mit unterschiedlichen Ratingmethoden, sektorspezifische ESG-Risiken und die Operationalisierung von Nachhaltigkeit – das kann die Analyse sehr kleinteilig und aufwendig machen.**

Ja, denn um vollständig quantifizieren zu können, brauche ich die Daten für jedes einzelne Wertpapier, jede einzelne Anlage, die ich halte. Das ist aktuell noch sehr schwierig, da die Research-Anbieter gar nicht alle Assets eines Versicherers durchleuchten. Bei den großen Dax-Konzernen wird das kein Problem sein. Aber bei kleineren Titeln oder bei weit unten in der Konzernhierarchie stehenden Tochterunternehmen wird das schon schwieriger.

**Was kann man als Investor dagegen unternehmen?**

Man sollte eine individuelle Strategie entwickeln, wie mit der dünnen Datenlage umzugehen ist. Toleriere ich die Unschärfe in den Daten oder investiere ich nur noch in Vermögensgegenstände, die ich quantifizieren kann? Bei der HSBC Global Asset Management haben wir zum Beispiel einen Lower Carbon Bond Fond in den nur Titel gelangen, bei denen die Emittenten einen Carbon Footprint vorweisen. Das verkleinert unser Anlageuniversum, gibt dem Anleger aber die Möglichkeit einen Wert anzustreben, der auch auf Basis der Daten realistisch ist. Eine Black-Box im Portfolio soll vermieden werden.

**Wollen die institutionellen Anleger diese Datenschärfe? Geht der Versicherer auf Sie zu und sagt: „Wir wollen mit unserem Portfolio diese Zielgrößen nach diesen und jenen Methoden erreichen. Können Sie das umsetzen?“**

Wir sind darauf vorbereitet, dass es soweit kommt und können das den Kunden anbieten. Unser Eindruck ist bisher aber, dass noch nicht jeder Versicherer eine Nachhaltigkeitsstrategie

---

auf dieser Detailebene formuliert hat. Wir sehen eher beim Carbon Footprint konkretere Anforderungen. Die Anforderungen an die Datenschärfe formuliert aber nicht nur der Anleger. Auch wir im Portfoliomanagement können die Detailentscheidungen nur dann korrekt abwägen, wenn wir qualitativ einwandfreie und vor allem aktuelle Daten vorliegen haben, auch oder gerade bei Nachhaltigkeitskennzahlen.

Das ganze Feld ist eben sehr stark in Bewegung und man ist noch lange nicht am Ende angekommen.