
Das neue Must-have im Praxistest - Investoren müssen ihren eigenen Zugang zum Nachhaltigkeitsprozess finden

Die Berücksichtigung der ESG-Kriterien wird für Institutionelle Investoren und Asset Manager zunehmend zum Must-have im Investmentprozess, so befand das letzte dpn-Heft vom April/Mai 2019. Bei seiner „22. Jahrestagung Portfoliomanagement“ in Frankfurt hat der Uhlenbruch-Verlag diesbezüglich 3 Investoren auf den Zahn gefühlt, und zwar mit einer Podiumsdiskussion unter dem Thema: „Integration von Nachhaltigkeit in den Investmentprozess – Welche Sichtweise haben Investoren?“

Teilnehmer waren Anja Mikus für den Fonds zur Finanzierung der kerntechnischen Entsorgung in Berlin (neues Kürzel: KENFO) mit rund 24 Mrd. Euro Anlagekapital, Oliver Lang für die katholische ZVK in Köln (die Pensionskasse der Caritas) mit 23 Mrd. Euro Kapitalanlagen und Gregor Asshoff für die SOKA-BAU in Wiesbaden mit rund 10 Mrd. Euro Kapitalanlagen. Die drei Teilnehmer spiegeln drei unterschiedliche Herangehensweisen an das Thema Nachhaltigkeit wieder, die wahrscheinlich auch exemplarisch für die unterschiedlichen Investoren gelten können.

Für den KENFO war die Integration von ESG-Kriterien von vornherein, schon bei seiner Errichtung klar. Ausgangspunkt war aus verständlichen Gründen das E, der Umweltaspekt, der drei ESG-Aspekte. Die beiden anderen Aspekte, Sozial- und Corporate Governance-Belange, sollen aber zunehmend gleichgewichtig wahrgenommen werden. Devise somit: Die Anlagen sollen streng nach ESG-Gesichtspunkten angelegt werden, so Anja Mikus, und dies bei einer durchaus ambitionierten Zielrendite des Portfolios von 4,58 Prozent p.a. - allerdings auch einem langen Anlagehorizont, wie die Fondsmanagerin ausführte.

Noch etwas weitergehend ist der Fokus der KZVK. Dort sollen von vornherein alle drei ESG-Aspekte gleichberechtigt wahrgenommen werden. „Die ESG-Ziele“, so Oliver Lang, „bilden eine wesentliche Komponente der Unternehmensstrategie“ (über die ethische Strategie hinaus, die bei kirchlichen Investoren ohnehin eine zentrale Rolle spielen). Es gehe daher darum, die ESG-Kriterien im gesamten Kapitalanlageprozess zu implementieren. Quasi als Instrument dazu gibt es eine ESG-Beauftragte, die nach Art eines Overlay diesen Prozess steuert und überwacht. Punktuell soll dieser Prozess noch durch wirkungsorientierte Kapitalmarkt-Aktivitäten, etwa im Mikrofinanz-Bereich, ergänzt werden, soweit man glaubt, damit etwas bewirken zu können.

Deutlich eingeschränkter ist der Ansatz der SOKA-BAU – wie wohl bei vielen anderen Investoren. Wie Gregor Asshoff konzediert, ist SOKA-BAU „kein alter Hase auf diesem Gebiet“. Konkrete Ansätze zum Thema Nachhaltigkeit hat man dort in den 17 Sustainable Development Goals der UN gefunden. Die Umsetzung dieser Ziele im Investmentprozess erfolgt hauptsächlich durch Ausschlusskriterien entsprechend den UN Global Compact Standards. Daneben werden auch Best-in-class-Ansätze und Engagement-Maßnahmen wahrgenommen. Der Schwerpunkt der Aktivitäten liegt aber auf dem S, den sozialen Anliegen der ESG. Das ist bei SOKA-BAU wohl nicht zuletzt der Verankerung im gewerkschaftlichen Bereich geschuldet.

Wie Asshoff betont, wurde die Berücksichtigung von ESG-Themen schon immer als Teil eines guten Risikomanagements wahrgenommen. Von daher war es nicht schwierig, ESG-Kriterien im Unternehmen umzusetzen. Das dürfte auch für viele andere Investoren gelten. Insofern liegt hier sicher ein guter Ansatzpunkt für die Einführung von Prinzipien nachhaltigen Investierens.

Allerdings sind ESG und Risikomanagement – darauf machten Mikus und Lang aufmerksam - keineswegs deckungsgleich. Die Anwendung von ESG-Kriterien kann kein Risikomanagement ersetzen. So können zum Beispiel Eventrisiken für Unternehmen existenzgefährdend sein, sie sind aber nicht unbedingt in den ESG-Kriterien abgedeckt. Andererseits haben die Ausschlusskriterien für manche Branchen nicht unbedingt mit einem Risikomanagement zu tun.

Nicht zuletzt spielt auch die Qualität des Nachhaltigkeits-Managements eine entscheidende Rolle. Das gilt für die Güte der Bewertungen, die von Analysten und Agenturen angeboten werden, ebenso wie für die Qualität der Implementierung oder das Nachhaltigkeits-Reportings – und nicht zu vergessen, die effiziente Abstimmung und personelle Kompetenz von Asset-Managern und Nachhaltigkeitsmanagern im Anlageprozess. Generelle Regeln gibt es für die richtige Auswahl der Manager nicht. Nach den Erfahrungen der Investoren können kleine Boutiquen ebenso gut einen überzeugenden Prozess darstellen wie die großen Asset-Manager.

Insgesamt, so die Erfahrung, sei festzustellen, dass das gesamte ESG-Thema zunehmend ernsthafter betrieben werde. Der Performanceaspekt – als ein wichtiges bisheriges Hemmnis – werde dabei entsprechend differenzierter betrachtet. Damit werde das Vorurteil, dass Nachhaltigkeit eine Prämie kostet, obsolet.

Als Fazit der Diskussion können zwei Punkte festgehalten werden: Zum einen sollten die Investoren ihre Zurückhaltung oder ihren Respekt vor dem Nachhaltigkeitsthema aufgeben. Zum anderen sollten sie aber berücksichtigen, dass nachhaltiges Investieren immer ein subjektives Element enthalte. Jeder Investor müsse daher seinen eigenen, individuellen Zugang zu dem Thema finden – mit einem Investmentprozess, der für ihn überzeugend ist.