
„Transparenz erhöht den Druck“

Frau Kühlborn-Ebach, investieren nach ESG-Kriterien – also nachhaltig anlegen mit Blick auf die Umwelt, das Soziale und die Unternehmensführung – gewinnt in der letzten Zeit immer mehr an Bedeutung. Woran liegt das?

Ich sehe da vor allem zwei Hauptgründe: Einerseits wird immer mehr Menschen und damit auch Investoren bewusst, dass sie nachhaltig agieren und dementsprechend investieren wollen. Andererseits gewinnt das Thema ESG gerade vor dem Hintergrund der neuen EbaV-II-Richtlinie gerade wieder an Fahrt.

Stimmt, diese Richtlinie wendet sich speziell an Pensionskassen und –fonds. Sie verlangt neben der Einrichtung eines Risikomanagements unter anderem auch die transparente Kommunikation der Implementierung von ESG-Kriterien. Aber eine Verpflichtung zur Umsetzung gibt es ja noch nicht.

Richtig. Pensionskassen sind noch nicht verpflichtet, ESG-Kriterien in ihre Investments einzubinden. Das kann immer noch freiwillig entschieden werden. Jedoch gibt es eine Neuerung: Insofern institutionelle Investoren bei ihren Anlagen von den ESG-Standards Gebrauch machen, müssen sie diese laut EbaV-II offenlegen. Ziel ist es, in einem ersten Schritt Transparenz zu schaffen.

Und wie kommt diese Regelung bei institutionellen Investoren an?

Ich beobachte, dass trotz der Freiwilligkeit der Einbindung von ESG der Wille da ist, Nachhaltigkeitskriterien bei der Zusammenstellung der Portfolios zu berücksichtigen und diese gegebenenfalls umzustrukturieren. So können sie bestimmte fragwürdige Branchen oder kontroverse Geschäftspraktiken aus ihren Investments ausschließen. Zugleich steigt aber auch der öffentliche Druck, ESG-Kriterien zu verwenden, wenn Wettbewerber es tun. Insgesamt stehen Institutionelle dem Thema positiv gegenüber – nur die Umsetzung ist noch nicht ganz so einfach.

Vor welchen Problemen stehen denn beispielsweise Pensionskassen? Haben die Kassen Themen wie nachhaltiges Investieren und zugleich ausreichende Renditen zu erzielen auf ihrer Agenda?

Natürlich dürfen die Pensionskassen beim nachhaltigen Investieren ihre Zahlungsverpflichtungen nicht aus dem Blick verlieren. Doch die Kassen stehen vor weiteren Herausforderungen.

Und zwar?

Beim Thema ESG geht es schon lange nicht mehr nur ums Investieren in erneuerbare Energien. Es wird immer wichtiger, sein Standardportfolio in Bezug auf Nachhaltigkeit zu analysieren, bestimmte Anlagen auszusortieren oder aktives "Impact Investing" zu betreiben. Das ist eine Sache. Aber im Hintergrund liegende Strukturen aufzudecken und dort die Einhaltung von ESG-Standards zu überwachen, wiederum eine andere: Denn nur weil ein Unternehmen nachhaltig arbeitet, gilt das nicht gleich für Tochterunternehmen oder Zulieferer.

Und an dieser Stelle setzt LMM Investment Controlling ein?

Exakt. Wir bieten ein ESG-Reporting an, das in der Lage ist, auch solche komplexen Strukturen aufzudecken. Wir durchleuchten – aktuell nur liquide – Assets mit Blick auf ESG-Kriterien und bereiten die Ergebnisse für unsere Kunden auf. Die Grundlage hierfür sind MSCI-Daten, die so umfangreich sind, dass sie sich sehr gut für eine solche Analyse eignen.

Aber es gibt doch noch gar keine einheitliche Definition der ESG-Kriterien – wie setzen Sie denn Ihre Bewertungsmaßstäbe fest?

Entweder die Kunden definieren ihre eigenen Nachhaltigkeitskriterien – was viele auch tun – oder wir nehmen unseren eigenen Kriterienkatalog und erstellen damit ein Rating der einzelnen Positionen und des Portfolios. Unsere Kriterien orientieren sich dabei an einer Peergroup oder einer Benchmark. So sind wir nicht auf allgemeingültige ESG-Kriterien angewiesen.

Im Anschluss daran geben Sie dem Kunden dann eine Analyse seines Portfolios und beraten ihn, wie er besser anlegen kann?

Ja und nein: Natürlich legen wir dem Kunden einen Bericht vor, der Auskunft über seine einzelnen Positionen und deren ESG-Rating gibt. Damit geht aber keine Handlungsempfehlung von uns einher – denn wir bieten keine Finanzprodukte an, sondern verstehen uns als unabhängiger, neutraler Partner. Wir unterstützen unsere Kunden bei der Klärung, wo und wie im Anlageprozess Anpassungen angegangen und umgesetzt werden sollen.

Wenn die Entscheidung letztlich beim Kunden liegt und Sie bloß die Datenbasis screenen und zusammentragen, wo liegt dann das innovative an Ihrem Ansatz? Bestimmt gibt es noch andere Beratungshäuser, die diesen Service anbieten.

Unser ESG-Reporting machen wir schon bald zwei Jahre und es stimmt, andere Gesellschaften bieten auch ähnliche Leistungen an. Unser Reporting kennzeichnet aber wesentlich Merkmale, die es auch von den Berichten der anderen Gesellschaften unterscheidet. Erstens emittieren wir – im Gegensatz zu unserer Konkurrenz – keine eigenen Anlagen. Somit sind wir unabhängig, wie zuvor angesprochen. Außerdem bieten wir ein konsolidiertes Reporting an. Das heißt, wir erhalten alle Anlagedaten der meist unterschiedlichen Vermögensverwalter und fassen diese in unserer Analyse zusammen. So hat die Pensionskasse oder Stiftung einen Überblick. Was wir zusätzlich anbieten – unabhängig vom ESG-Reporting – ist eine laufende Transaktionsprüfung in Bezug auf allfällige ESG-Vorgaben.

Wie zufrieden sind die Kunden mit dem Reporting?

Durchaus zufrieden. Besonders Stiftungen, die sich nachhaltiges Investieren zur Aufgabe gemacht haben, freuen sich über das Angebot. Sie kommen auch meistens mit konkreten Vorschlägen zur Umsetzung ihrer Kriterien auf uns zu.

Gab es Fälle, in denen jemand mit dem Reporting oder dem Ergebnis unzufrieden war?

Unzufriedene Investoren habe ich noch nicht erlebt, allerdings gab es in der Vergangenheit schon Kunden – darunter auch Stiftungen! – denen das schlechte Rating ihres Portfolios gleich war. Eine Stiftung interessierte es beispielsweise nicht, dass sie in ihren Investments Zulieferer für die Waffenproduktion hatten, obwohl sie Investitionen in Waffenproduzenten reglementarisch ausschloss.

Demgegenüber stehen aber auch positive Erlebnisse. So haben sich einige Kirchen zusammengeschlossen und eine Art Nachhaltigkeitsausschuss gegründet, der toxischen Unternehmen ein Ultimatum gestellt hat: Wenn sie innerhalb von zehn Jahren nichts an ihrer Klima-, Sozial- oder Unternehmenspolitik ändern, ziehen sie ihre Milliardeninvestments ab. Das verleiht der ganzen Sache schon ordentlich Nachdruck.

Das klingt wirklich aussichtsreich. Wagen Sie zum Schluss eine Prognose: Wie wird ESG und das entsprechende Reporting künftig in Portfolios eingebunden werden?

ESG ist schon lange kein First Mover mehr und schon längst inmitten der Gesellschaft angekommen. Das ESG-Reporting steckt allerdings noch in seinen Kinderschuhen. Dank der Digitalisierung stehen uns aber hoffentlich künftig noch mehr Möglichkeiten offen, zu berichten und vielleicht auch illiquide Anlagen zu screenen. Ich denke, dass der Trend dahin geht, dass das Reporting immer transparenter wird und die Unternehmen zunehmend unter Druck gesetzt werden, mit nachhaltigen Investments, aber auch mit transparenter Kommunikation nachzuziehen – sie werden es sich nicht leisten können, hier hinterher zu hängen.

Vielen Dank für das Gespräch.

LMM Investment Controlling bietet Analysen, Beratungen, Controlling und Reporting für private und institutionelle Investoren an. Seit knapp zwei Jahren bietet das unternehmergeführte Haus auch ein ESG-Reporting an, das Portfolios auf die Einhaltung von ESG-Kriterien screenet. Aktuell hat LMM nach eigenen Angaben rund 15 Milliarden Euro an Assets under Controlling/Reporting. Melanie Kühlborn-Ebach arbeitet seit 2017 für LMM Investment Controlling und verantwortet als Geschäftsführerin die Geschäftsentwicklung in Deutschland.