



# ACATIS FAIR VALUE SPEZIAL

02/2022

## Das Verständnis der Werkzeuge in Nachhaltigen Anlagen ist entscheidend

Nachhaltige Anlagen als Werkzeugkasten können entscheidend dafür sein, um uns aus der anhaltenden Nachhaltigkeitskrise herauszuführen. Aber nur, wenn Anleger und Berater lernen, die Werkzeuge richtig einzusetzen.

Stellen Sie sich einen Boxring vor. Auf der einen Seite des Rings steht eine wachsende und tatkräftige Gemeinschaft von Unternehmern, Aktivist\*innen, Forschern und Investoren. Sie treiben den menschlichen Erfindungsreichtum voran, um eine nachhaltige Entwicklung zu verwirklichen. Ihr Ziel ist klar: Die Handlungen der heutigen Generationen dürfen die Möglichkeiten künftiger Generationen nicht beeinträchtigen.

Auf der anderen Seite des Rings steht eine sehr kleine Gruppe von - seien wir ehrlich - meist älteren Herren mit sehr grossen Vermögen. Sie beaufsichtigen eine riesige, hocheffektive Maschine, die Maßnahmen zum Klimawandel und zur Erhaltung der biologischen Vielfalt verzögert. Die Folgen ihres Handelns und das verursachte Nichthandeln könnten sie als die größten Killer aller Zeiten in die Geschichte eingehen lassen.

Das erste Lager, die Guten, gewinnt an Boden, wie der jüngste Schub an grünen politischen Versprechen zeigt. Aber das zweite Lager ist seit Jahrzehnten extrem effektiv darin, den ökologisch-ökonomischen Fortschritt zu verhindern, was nun durch immer grotesker aussehende, aber dringend benötigte CO<sub>2</sub>-Reduktionskurven und lange Listen gefährdeter Arten anschaulich illustriert wird.

Wir wissen nicht, wie die Sache ausgehen wird. Die Geschichte wird es zeigen. Ich bin fest davon überzeugt, dass Nachhaltiges Anlegen – oder auch Sustainable Finance genannt - dazu beitragen kann, den Kampf für eine nachhaltige

Entwicklung zu gewinnen. Aber wir sind noch nicht am Ziel. Hier sind die Gründe dafür:

### Von Ausschlusskriterien zur Wirkung

Nach dem Zeitalter des Sustainable Finance 1.0, das durch Ausschlusskriterien definiert war, begann in den 90er Jahren die Ära des Sustainable Finance 2.0, das sich auf ESG-Daten konzentrierte. Darauf folgte das Zeitalter des Sustainable Finance 3.0, das sich nun auf die realen Auswirkungen – „Impact“ – konzentriert. Die Tatsache, dass nachhaltige Anlagen im Mainstream angekommen sind, ist lobenswert. Das gilt auch für die neue Betonung von Impact. Doch zwei wesentliche Hindernisse stehen einer sinnvollen Förderung der nachhaltigen Entwicklung im Wege:

Zögerliche Intermediäre und noch löcherige Nachhaltigkeitsdaten begrenzen das Interesse der Investoren an nachhaltigen Lösungen. Dies hat unsere Studie über Privatbanken und Berater gezeigt (Berichte: Sustainable Investing Capabilities of Private Banks; sowie Impact Investing: Mapping Families' Interests & Activities) und die Herausforderungen bei der Bereitstellung von konsistenten ESG-Ratings (Aufsatz: Aggregate Confusion) und Informationen über physische Klimarisiken (Aufsatz: Let's Get Physical). Da die Berater nur unzureichend geschult sind, werden die Vermittler ihrer Aufgabe nicht gerecht, die Anleger über Nachhaltigkeit und Auswirkungen zu informieren. Fehlende Standardisierung und Fragen zur Validität von Daten erschweren den Aufbau von Vertrauen, der entscheidenden Grundlage für jede Anlageentscheidung. Wir müssen unsere Werkzeuge schärfen, um weiterzukommen.

Akteure auf allen Ebenen verwechseln den Zweck der vier nachhaltigen Anlagestrategien. Wenn man eine positive Wirkung erzielen will, muss man sich über die Mechanismen der Wirkung im Klaren sein. Wir haben diese Mechanismen in unseren Aufsätzen und Berichten (Can Sustainable Investing Save the World & The Investors' Guide to Impact) identifiziert und untersucht. Beispiele für solche Mechanismen sind Investitionen in braune Unternehmen, die durch Stimmrechtsausübung und Engagement weniger braun werden, oder die Unterstützung von wirkungsorientierten Start-ups, bei denen das Kapital einen hohen Zusatznutzen bringt. Würde ihn daher weglassen. In einem kürzlich in USA Today veröffentlichten Artikel beklagte ein ehemaliger Experte für nachhaltige Investitionen, dass es nach wie vor viele ESG-Fonds gibt, die Unternehmen aus umweltbelastenden Industrien beinhalten – die das Gegenteil von ESG-Investitionen seien. Das ist Unsinn. Bei einem ESG-Fonds werden in jeder Branche, auch in der Öl- und Gasbranche, Unternehmen in die Portfolios aufgenommen, die bei der Berichterstattung über ihre CO<sub>2</sub>-Emissionen, die Zusammensetzung des Vorstands usw. einigermaßen gut abschneiden. Investoren, die kein Öl und Gas im Portfolio haben wollen, brauchen einen Ausschlussfilter. Investoren, die den Öl- und Gassektor verändern wollen, können sich einen ESG-aktivistischen Fonds ansehen, der die Stimmrechte sehr aktiv wahrnimmt, oder einen Impact Fonds, der Start-Ups mit Lösungsansätzen finanziert.

So einfach es klingt, Greenwashing geht inzwischen mit Impact-Washing einher, wie der Fall der DekaBank aufzeigte, die wegen einem Impact-Rechner verklagt wurde. All dies kann dazu führen, dass sich Laien auf Jahre hinaus von nachhaltigen Finanzprodukten fernhalten. Und zu allem Überfluss könnte die Europäische Kommission Fonds verbieten, sich als "nachhaltig" oder „impact“ zu bezeichnen, wenn sie keine Ausschlusskriterien anwenden und sich stattdessen auf die aktive Einflussnahme konzentrieren. Dies

könnte das Wirkungspotenzial nachhaltiger Anlagen einschränken.

Als Gesellschaft haben wir mächtige Hebel, um den Kampf für eine nachhaltige Entwicklung zu gewinnen. Wir können es schaffen, wenn wir die Werkzeugkiste der Nachhaltigen Anlage-Ansätze verstehen und richtig einsetzen.

Prof. Dr. Falko Paetzold  
EBS Universität für Wirtschaft und Recht /  
Assistant Professor in Social Finance  
Mitglied im  
ACATIS Fair Value Nachhaltigkeitsbeirat