

## 30 Jahre Mauerfall: Warum der Sozialismus scheiterte



Nachhaltiges Investment – ideologisch oder pragmatisch?



Warum protektionistische Handelspolitik in den USA wieder salonfähig ist

## ESG-Anlagen

# Nachhaltiges Investment – ideologisch oder pragmatisch?

Von Christian Heuser

Auf die Frage, welche Stichworte mit E, S und G mir zum Thema Geldanlage einfallen, hätte ich vor 20 Jahren sehr schnell E wie Ertrag und S wie Sicherheit genannt. Bei G wären wohl Geduld (i.S. von Zeit) oder Gelegenheit (i.S. des richtigen Einstiegszeitpunkts) naheliegend gewesen. Heute antworte ich anders, denn E S G ist die Abkürzung der Nachhaltigkeitskriterien ‚Environment, Social and Governance‘. Die 2.372 Mitglieder der von Kofi Anan 2005 initiierten UN-Initiative für verantwortliches Investment bekennen sich dazu, bei Entscheidungsprozessen ESG-Kriterien zu integrieren.<sup>1</sup> Der Fokus liegt dabei häufig auf Umweltaspekten, weil Klimawandel als existenzielle Gefahr global diskutiert wird und weil Investoren erklären, dass sie bei Investments immer schon auf soziale Aspekte und die Qualität der Unternehmensführung geachtet haben. Der Beachtungsgrad ist jedoch fraglich, wenn beispielsweise darauf hingewiesen wird, dass viele Investoren ihr Stimmrecht nicht aktiv wahrnehmen.<sup>2</sup>

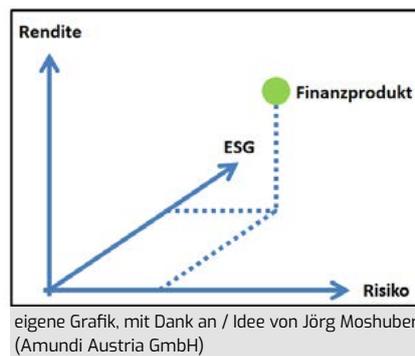
## Nachhaltigkeit in Zeiten billigen Geldes

Wer sich in Zeiten niedriger bzw. negativer Zinsen verantwortlich Gedanken zur Geldanlage macht, kommt aus eigener Überzeugung oder durch Berater schnell zu der Frage: Wie und in welchem Maß kann der Spar- oder Investmentvorgang ethische Aspekte berücksichtigen? Und spätestens, seitdem die Zeiten billigen Geldes (bspw. durch Quantitative Easing) angebrochen sind, hat Nachhaltigkeit auch eine moralische Dimension.

„In einer Welt, in der Investoren Kapital für fast alles Mögliche zur Verfügung stellen können, sind immer mehr Menschen darauf bedacht, dass ihre Investitionen sich an ihren persönlichen Werten orientieren. Dies gilt insbesondere für die jüngeren Generationen, die in den nächsten Jahrzehnten mehr Kapital für Investitionen erwerben werden, was sie zu starken Akteuren macht, die sich für ESG-basierte Investitionen einsetzen.“<sup>3</sup>



Wie lässt sich nachhaltig Geld investieren? Indem neben klassische Aspekte der Geldanlage (den ewigen Gegenspielern: Rendite und Risiko) ESG-Vorgaben als weitere Dimension treten:



## Skalierung

Während Rendite eindeutig in Prozenten messbar ist, wird die Skalierung des Risikos bereits diffiziler. Neben der Volatilität, als Schwankungsintensität von Kursen (in beide Richtungen!), können noch viele andere Risikokennzahlen verwendet werden (Value at Risk, Maximum draw down, ...). Da ESG-Kriterien sich aus einer Vielzahl von quantitativen und

qualitativen Faktoren zusammensetzen<sup>4</sup>, sollten Entscheidungen hierzu besser durch eine subjektive Eingruppierung in Stufen getroffen werden. Viele Emittenten behelfen sich mit dem seit den 90er Jahren entwickelten Best-in-Class-Ansatz. Dieser greift aber zu kurz, wenn er als einziger Maßstab angewendet wird. Denn das ESG-konformste Atomkraftwerk und der am nachhaltigsten wirtschaftende Streubombenproduzent könnten so in den Fonds, das Depot oder den Index einbezogen werden. Sowohl der Anleger als auch sein Berater müssen bei der sog. Asset Allocation (Vermögensaufteilung) Verantwortung übernehmen, um die Branchen und Regionen auszusortieren, die für den Anleger inakzeptabel sind. In der Beratungspraxis ist an dieser Stelle gut zu erkennen, ob es ein konsistentes Wertegerüst gibt, das für den Ausschlussprozess herangezogen wird, oder ob Nachhaltigkeit eher eine Alibifunktion hat. Über das Wertegerüst des Anlegers darf Geldanlage ideologischen Aspekten Rechnung tragen; bei der Umsetzung muss es aber ein Mindestmaß an Pragmatismus geben. Pragmatisch heißt, dass die Aktienbeteiligung an einer Schrauben-AG, bei der aus einem Riesensortiment zwei Schraubenarten an einen Rüstungskonzern geliefert

werden, akzeptiert wird; während die Beteiligung an einem Rüstungskonzern, der sich für die Kantinenversorgung eine Weide mit Milchkühen gönnt, nicht in Frage kommt. Wer bei der Umsetzung zu hohe ideologische Ansprüche ansetzt, muss aus der Geldanlage eine Lebensaufgabe machen oder wird aus Unsicherheit keine Investitionsentscheidung treffen können.

### Nachhaltiges Investment braucht Zeit

Spannend ist die Entwicklung der Nachhaltigkeit in Kombination mit sog. Megatrends (z.B. Demographie, Künstliche Intelligenz, Urbanisierung). Gerade zukunftsorientierte Innovationen, die Geldströme dahin lenken, wo sie einen

aktiven Mehrwert zur Verbesserung der Lebensbedingungen bieten, fordern vom Anleger einen langen Anlagehorizont ohne Belohnungsgarantie. Laut einer Global Investor Study aus 2016 geben Anleger nachhaltig orientierten Finanzprodukten zumindest zwei Jahre mehr Zeit als herkömmlichen Finanzanlagen.<sup>5</sup> Wer einen Beitrag zur zukunftsorientierten Gestaltung der Welt leisten will, braucht also – zumindest für einen definierten Teil des ihm anvertrauten Geldes – Zeit und Mut. Und wenn sich Anleger auf konkrete Finanzprodukte festlegen, sollten diese als austauschbar angesehen werden, da Unternehmen oder Staaten auch bei ihren ESG-Standards nicht statisch sind und Tauschmaßnahmen zwischen nachhaltigen Fonds keine hohen Verwerfungen mit sich bringen.

**Fazit:** Nachhaltige Investments können auf der Basis des eigenen Wertesystems und der individuellen Lebensplanung gute Beiträge zu einer positiven Weltentwicklung und zum Vermögenserhalt bzw. -aufbau liefern. Insbesondere, so lange Sparen allein keine positiven Effekte generiert, ist die Investition von Geldern unter Inkaufnahme der mit jeder Investition einhergehenden Risiken, auch aus ESG-Sicht zu prüfen. Die ESG-konforme Geldanlage hat in der Planungsphase ideologische Komponenten; in der Umsetzung können Ansprüche an die Finanzinstrumente aufgrund der Vielzahl von Faktoren nur pragmatisch berücksichtigt werden.



**Diplom-Kaufmann Christian Heuser (52)**  
ist Master of Mediation, Finanzplaner (Plansecur), Zertifizierter Erbschaftsplaner (EAFP) und Zertifizierter Unternehmensnachfolgeberater (zentUma). Das GWE-Mitglied ist selbstständig tätig.  
Kontakt: [www.beratung-mediation.de](http://www.beratung-mediation.de).

1 [www.unpri.org](http://www.unpri.org).  
2 Vgl. Speich, Ingo: Passivität ist verantwortungslos. In: TIAM 3/2019, S. 8f.  
3 [www.bondora.com/blog/for-philanthropy-or-profit-esg-investing](http://www.bondora.com/blog/for-philanthropy-or-profit-esg-investing) (eigene Übersetzung).  
4 Vgl. hierzu beispielsweise die 17 Sustainable Development Goals der UN (von Armut bis Ungleichheiten) oder die Ausschlusskriterien diverser Fondsgesellschaften für Unternehmen (hinsichtlich konkreter Geschäftsfelder oder Geschäftspraktiken) bzw. für Staaten (von Atomwaffen über Korruption bis zur Todesstrafe).  
5 Vgl. Schroders Global Investor Study 2016 – was Anleger über verantwortungsvolles Investieren denken. S. 8.