

Forum

future economy

SINN-STIFTUNG

Gewinn & Gemeinwohl,
Frieden, Demokratie, Wohlstand

SOZIAL GERECHTE ENERGIEWENDE

Rohstoffe & Lieferketten,
Technik, Effizienz, Wärmebedarf

UNTERNEHMEN & MANAGEMENT

Resilienz, Logistik, Reisen,
Verpackung, Stiftungen

**BAUEN
UMDENKEN
STATT
BAUTURBO**

Das Entscheider-Magazin



» WIRKT EINE NACHHALTIGE KAPITALANLAGE?

Muss man bei einer Kapitalanlage auf Rendite verzichten oder mehr Risiko eingehen, wenn ökologische, soziale und Aspekte guter Unternehmensführung – kurz: ESG-Kriterien – berücksichtigt werden? Haben entsprechende Kriterien auch eine Auswirkung auf die Wirtschaft? Der nachfolgende Beitrag gibt dazu studienbasierte Antworten.

Von Rolf D. Häßler

Die Frage nach den finanziellen Wirkungen einer nachhaltigen Kapitalanlage hat die Diskussion über diese Anlagestrategie in den vergangenen Jahrzehnten bei institutionellen und privaten Anlegern maßgeblich geprägt. Daneben tritt aber vermehrt die Frage nach der nachhaltigkeitsbezogenen Wirkung in den Vordergrund, also danach, ob die Berücksichtigung von ESG-Kriterien bei der Auswahl von Wertpapieremittenten auch einen aktiven Beitrag zu einer nachhaltigen Entwicklung leistet.

Das doppelte Wirkungsversprechen der nachhaltigen Kapitalanlage

Diese Kombination von finanziellen und nachhaltigkeitsbezogenen Zielen ist ein definitorisches Merkmal der nachhaltigen Kapitalanlage und unterscheidet sie von der konventionellen Anlage. Zur Frage nach der finanziellen Wirkung liegen zahlreiche statistische Studien sowie inzwischen auch umfangreiche empirische Erfahrungen vor. Deren Quintessenz ist, dass nachhaltige Kapitalanlagen bei Rendite und Risiko keinen systemischen Nachteil gegenüber konventionellen Anlagen haben, sondern mindestens wettbewerbsfähige Ergebnisse liefern. Ein Teil der Studien attestiert der nachhaltigen Kapitalanlage sogar finanzielle Vorteile, sofern einige Grundregeln der Kapitalanlage berücksichtigt werden. Dazu gehört insbesondere, dass ein nachhaltiges Anlageuniversum möglichst keine zu umfassenden strukturellen Abweichungen von seinem konventionellen Pendant haben und es insgesamt nicht zu stark reduziert werden sollte. Wird das Anlagespektrum zu sehr verkleinert, kann die Diversifikation der Anlagen so eingeschränkt werden, dass erhöhte Risiken und signifikante Abweichungen von einer konventionellen Benchmark entstehen.

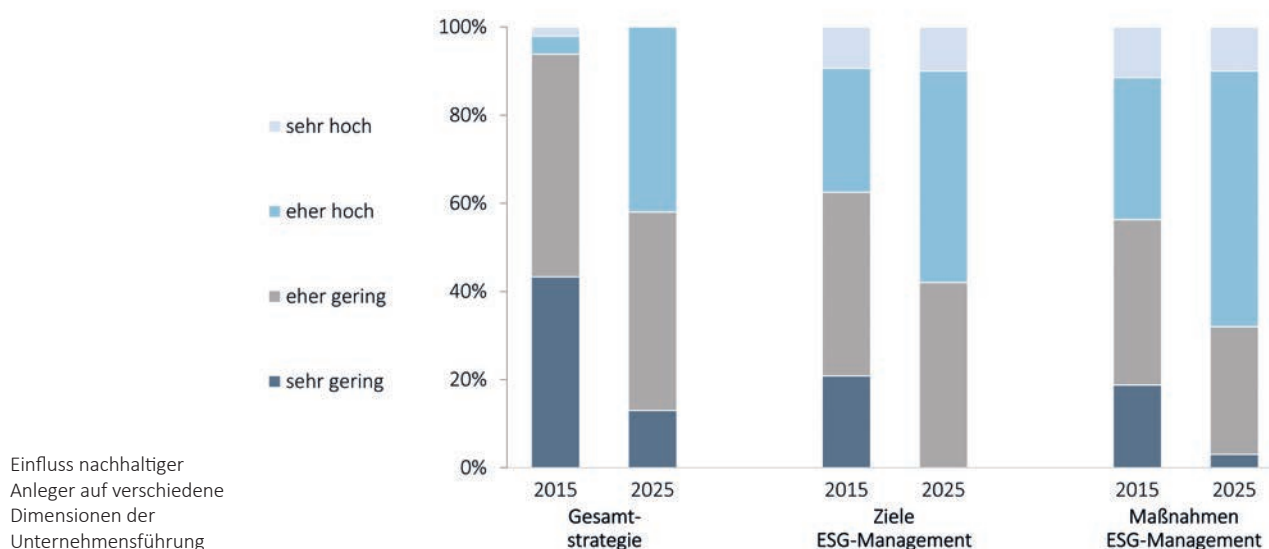
Gleichwohl kann es unter Risikoaspekten zielführend sein, ganze Branchen von der Kapitalanlage auszuschließen.

Dies gilt insbesondere dann, wenn deren Geschäftsmodell aufgrund von ESG-bezogenen Entwicklungen mit erhöhten wirtschaftlichen Risiken verbunden ist, wie beispielsweise in der Kohle- und Ölindustrie vor dem Hintergrund der Pariser Klimaziele. Zudem können wertorientierte Anleger eine entsprechende sektorale Abweichung bewusst in Kauf nehmen, wenn die Tätigkeit einer Branche nicht mit ihren Werten vereinbar ist.

Investoren achten auf ESG-Kriterien

Vielen nachhaltigkeitsorientierten Anlegern geht es auch darum, Unternehmen zu verstärkten Anstrengungen für eine nachhaltige Entwicklung zu motivieren. Zentraler Hebel zur Durchsetzung dieser Ambition ist dabei der Zugang der Unternehmen zu Eigen- und Fremdkapital. Mit der Definition von ESG-Kriterien für ihre Investments in Aktien und Anleihen machen Investoren die entsprechenden Finanzierungsmöglichkeiten der Unternehmen davon abhängig, ob diese den formulierten ESG-Anforderungen genügen. In der Folge ist es für die Unternehmen zielführend, die Anforderungen zu erfüllen, um ihren Kapitalzugang sicherzustellen. Dieser Hebel funktioniert umso besser, je mehr Anleger solche „Zugangsbedingungen“ definieren. Nach einer Studie der Union Investment sind dies in Deutschland aktuell bereits knapp 90 Prozent aller institutionellen Investoren.

Verstärkt wird dieser Einfluss nachhaltiger Anleger dadurch, dass auch bei der Vergabe von Krediten durch Banken und Sparkassen in zunehmendem Umfang ESG-Kriterien beachtet werden müssen. So schreibt die siebte Novelle der Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk) den Finanzinstituten vor, bei der Kreditvergabe die ESG-Risiken von gewerblichen Kreditnehmern systematisch zu berücksichtigen. Bei erhöhten Risiken kann der Zins für entsprechende Finanzierungen steigen oder ein Kredit sogar



verweigert werden. Dadurch entfällt für Unternehmen die Option, eine Kapitalmarktfinanzierung, bei der bereits ein Großteil der Investoren ESG-Aspekte beachtet, durch eine „ESG-freie“ Kreditfinanzierung zu substituieren.

Einfluss nachhaltiger Anleger auf die Unternehmen steigt

Inwiefern der beschriebene Hebel in der Realität funktioniert, ist Gegenstand einer Unternehmensbefragung, die das NKI in Kooperation mit dem Corporate Responsibility Interface Center (cric e. V.) und der BayernInvest durchgeführt hat. Die Befragung aller Unternehmen, die Ende Oktober 2024 in der DACH-Region in einem der führenden Aktienindizes, beispielsweise dem ATX oder DAX 40, gelistet waren, sollte ermitteln, welchen Einfluss nachhaltige Anleger und die von ihnen genutzten Anlagestrategien auf die nachhaltigkeitsbezogene Ausrichtung der Unternehmen haben.

41,9 Prozent der Unternehmen gaben an, dass die Anforderungen der nachhaltigen Anleger einen sehr oder eher hohen Einfluss auf ihre Gesamtstrategie haben (vgl. Abb.). Bemerkenswert ist hier, dass dieser Einfluss im Laufe der Zeit deutlich gestiegen ist. Bei einer analogen Erstbefragung im Jahr 2015 bescheinigten nur sechs Prozent der Unternehmen den nachhaltigen Anlegern einen sehr oder eher hohen Einfluss auf die Gesamtstrategie – aktuell hat sich dieser Wert damit versiebenfacht. Noch höher ist der Einfluss auf das ESG-Management sowie konkrete Maßnahmen. Hier bescheinigen aktuell 58,1 Prozent bzw. 67,8 Prozent den nachhaltigen Anlegern einen sehr oder eher hohen Einfluss – und auch hier ist der entsprechende Anteil seit 2015 signifikant gestiegen.

Mit Blick auf den Einfluss der verschiedenen ESG-Anlagestrategien aus dem Werkzeugkasten der nachhaltigen Kapitalanlage bewerten die Unternehmen die beiden Dialogstrategien „Stimmrechtsausübung“ und „Unternehmensdialog“

als besonders einflussreich. So sprechen 51,8 Prozent der Unternehmen den direkten Gesprächen mit den Investoren einen sehr oder eher hohen Einfluss auf das Management von ESG-Themen zu. Auf Rang 2 landet hier die Stimmrechtsausübung auf Hauptversammlungen, denen 42,3 Prozent der Befragten einen sehr oder eher hohen Einfluss bescheinigen. Auf den weiteren Rängen folgen der Best-in-Class-Ansatz (37,0 Prozent) und die Anwendung von Ausschlusskriterien (33,3 Prozent).

Fazit: Nachhaltige Kapitalanlagen wirken

Die Ergebnisse der Umfragen belegen, dass nachhaltige Anleger einen signifikanten Einfluss auf die Nachhaltigkeitsleistungen der Unternehmen und damit auf eine nachhaltige Entwicklung haben. Der zentrale Hebel ist dabei die Verknüpfung des Zugangs der Unternehmen zum Kapitalmarkt mit ESG-bezogenen Erwartungen. Damit wird auch unterstrichen, dass die nachhaltigkeitsbezogene Wirkung nicht exklusiv vom sogenannten „Impact Investing“ für sich in Anspruch genommen werden kann, sondern grundsätzliches Merkmal der nachhaltigen Kapitalanlage ist. Für Unternehmen der Realwirtschaft, und zwar unabhängig von ihrer Größe, lautet somit die Botschaft: Die Finanzierung von geplanten Investitionen hängt zunehmend davon ab, ob sie die steigenden ESG-bezogenen strategischen und operativen Anforderungen von Anlegern und Banken erfüllen können. »

ROLF D. HÄSSLER

Bankkaufmann und Diplom-Ökonom, ist seit 2015 geschäftsführender Gesellschafter des NKI. Seit über 30 Jahren beschäftigt er sich mit Nachhaltigkeit und nachhaltiger Kapitalanlage. Zuvor war er unter anderem bei imug, der European Business School, Munich Re und der ESG-Ratingagentur ISS ESG tätig. Zudem wirkte er in Expertengruppen der UN (PRI, UNEP FI) und als unabhängiger Experte im Sustainable Finance-Beirat der Bundesregierung mit.

DIE ZUKUNFT BEGINNT JETZT

- › Klimarevolution
- › Mobilität in die Zukunft
- › Ressourcen
- › New Work
- › Supply Chain
- › Food for Future
- › Ethisch investieren
- › Digitalisierung
- › Gesellschaft im Aufbruch

Lesen Sie dies und mehr im
Entscheider-Magazin für
nachhaltiges Wirtschaften und CSR

Das Entscheider-Magazin



IHR JAHRES-ABO

Print: 40 € | E-Paper: 30 € (Studierende 30 € | 20 €)
www.forum-csr.net/abo

Als Einzelausgabe Print, E-Magazin und PDF für 10 €
unter www.forum-csr.net/das_magazin
sowie auch im [Google Play Store](#)
und im [Apple App Store](#) erhältlich.

Hier geht's zum
App-Bestellshop



Hier geht's zum
Aboshop

