

ESG: Risiken und Nebenwirkungen



ANNETTE OLSCHINKA-RETTIG Geschäftsführerin beim Bundesverband Alternative Investments e. V., Bonn

Nachhaltigkeit in der Kapitalanlage ist in aller Munde. Ein schnelles Wachstum von ESG-Investments ist insbesondere vor dem Hintergrund der Pariser Klima- und Energieziele erwünscht und erscheint angesichts enormer Finanzierungslücken unumgänglich. Die Berücksichtigung von ESG-Kriterien im Wirtschaftsleben wird in der Öffentlichkeit und seitens der Medien als immer wichtiger angesehen.

Ein Hype? Resultat ist ein Begriffswirrwarr: Alle reden von ESG, meinen aber nicht zwingend das Gleiche, denn ESG-Investments sind an Facettenreichtum kaum zu überbieten. Gemäß dem BAI Investor Survey 2019 ist die Festlegung der eigenen ESG-Strategie für viele Investoren die größte Herausforderung: Welches ist der am besten geeignete Wertekontext für ein Anlagekonzept und geht dieser mit den sonstigen Unternehmensgrundsätzen konform? Sollte es Ziel sein, einen umfassenden ESG-Ansatz für alle Asset-Klassen oder nur bei einzelnen Anlagen zu berücksichtigen, oder kommt man eventuell mit einer Feigenblatt-Taktik durch? Warum jetzt schon „First Mover“ sein, wenn es noch keine bindenden regulatorischen Vorgaben gibt?

Das im September 2019 veröffentlichte BaFin-Merkblatt zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken gibt zwar

eine allgemeine Orientierung für beaufsichtigte Unternehmen und zeigt Richtungen zur Strategieentwicklung, zu Verantwortlichkeiten und zum Risikomanagement auf. Dennoch: Nachhaltigkeitsansätze müssen sich messen lassen und werden nicht per se als vorteilhaft angesehen. Gerade im Bereich illiquider Assets bestehen Unsicherheiten hinsichtlich Messbarkeit und Reporting von ESG-Aspekten. Auch ESG-Ratings oder individuelle ESG-Scoring-Ansätze einzelner Manager liefern oft weder ausreichende Antworten noch Vergleichbarkeit.

Das Universum der ESG-Ansätze ist breit und reicht von Negativlisten bis hin zu philanthropischen, nicht Rendite-fokussierenden Strategien. Die insbesondere bei Einsteigern verbreitete Negativselektion ist zwar vergleichsweise einfach zu implementieren, birgt jedoch die Gefahr, dass Investitionsalternativen stigmatisiert und verallgemeinert werden. Positivlisten erscheinen vor diesem Hintergrund wünschenswerter, auch wenn eine Fokussierung auf die „Klassenbesten“ ebenfalls nicht ohne Nebenwirkungen ist. Bei beiden Ansätzen stellt sich die Frage, ob eine eindeutige Zuordnung von Unternehmen in „beste“ oder „schlechte“ überhaupt ohne Weiteres möglich ist und wie zukünftig ein konstantes Monitoring dieser Klassi-

fizierung mit ggf. erforderlicher Adjustierung des Anlageuniversums nachgehalten werden kann, um eine zu starke Einengung zu vermeiden.

Der ESG-Fokus liegt derzeit auf Klimarisiken, aber auch Soziales und Aspekte der Unternehmensführung sollten nicht aus den Augen verloren werden. Die Due Diligence von Asset Managern gerade in Hinblick auf Governance-Aspekte ist für Investoren kein leichtes Thema. Anerkannte Standards würden von Investoren begrüßt.

Der ESG-Trend geht mit Risiken und Nebenwirkungen einher: Zum einen ist fraglich, welche Preiswirkungen ein rasant wachsender Kapitalzufluss in den ESG-Markt hat, zum anderen ist das fast schon inflationäre Angebot von ESG-konformen Produkten zu hinterfragen. Es bedarf des genauen Hinschauens, inwiefern tatsächlich hinreichende ESG-Rahmenbedingungen auf Manager- und Investitionsebene Berücksichtigung finden.

Auch sind Fehlallokationen nicht auszuschließen, sofern Pauschalierungen entscheidungsmaßgebend sind. Eine Verfolgung der CO₂-Ziele ist z. B. nicht per se mit einer Untergewichtung von Utilities gleichzusetzen. Darüber hinaus bedarf es einer Evaluierung der Investitionen, die nicht explizit mit ESG werben, etwa analog zur aktuellen Ernährungsdiskussion: Leben all jene zwangsläufig ungesund, die weder ausgewiesene Vegetarier noch Veganer sind?

Der BAI stellt sich diesen Fragen und wird auch 2020 mit Veranstaltungen und Veröffentlichungen einen aktiven Beitrag zur Beantwortung der offenen Punkte leisten.

»Investoren benötigen mehr Klarheit, damit ESG-Investments nicht aus Unsicherheit verzögert oder unterlassen werden.«

inhalt 05/2019



kommentare

PROF. DR. JOACHIM ROGALL

Bundesverband Deutscher Stiftungen / Robert Bosch Stiftung GmbH

ANNETTE OLSCHINKA-RETTIG

Bundesverband Alternative Investments e.V.

artikel

Positionierung von Co-Investments über Marktzyklen

KLAUS GIERLING, OLIVER SCHUMANN | Capital Dynamics

Private-Debt-Fonds – Aufsichtsrecht, Vertragsbedingungen und Steuern

TAREK MARDINI, LL.M., DR. CHRISTIAN HILLEBRAND | P+P Pöllath + Partners

Von konventioneller zu wirkungsvoller Geldanlage – Herausforderungen für Sustainable Investments

DR. HELGE WULSDORF | Bank für Kirche und Caritas eG

Aktives Portfoliomanagement durch Private Equity Secondaries

DR. CHRISTIAN DILLER, KATJA BAUR | montana capital partners

Risikoanalyse illiquider Anlagen

DR. REINHOLD HAFNER | finccam GmbH

JAN-ALEXANDER HÖFFKEN | KGAL

Zusammenspiel von KVG und Verwahrstelle unter Einbeziehung von Direktanlagen

CHRISTIAN WUTZ, KATRIN BEHRENS | Société Générale Securities Services

Aktuelle Themen im Bereich der Investmentfondsbesteuerung

MARCEL KEBLER, MARTINA WESTENBERGER | PricewaterhouseCoopers

drei fragen an

EBERHARD VETTER

RAG-Stiftung Beteiligungsgesellschaft mbH

- Ja, ich bin institutioneller Investor* und möchte den Absolutreport 05/2019 als **kostenloses** Leseexemplar anfordern.
- Kein Investor? Gerne senden wir Ihnen Informationen zu unserem Jahresabonnement zu.
- Ja, ich möchte mich für den Absolut Research Newsletter anmelden.

Bitte senden oder faxen an:
info@absolut-research.de
+49 40 303779-15

Absolut Research GmbH
Große Elbstraße 277a, 22767 Hamburg

Datenschutzrichtlinien: www.absolut-research.de/datenschutz

*Als institutionelle Investoren qualifizieren sich nur Unternehmen, die ausschließlich für eigene Zwecke investieren und die keine Produkte im institutionellen Asset Management anbieten.

Vorname/Nachname

Bereich/Funktion

Unternehmen

Straße/Nr.

PLZ/Ort

Tel./Fax

E-Mail

Besuchte Veranstaltung