

# ESG-Kriterien in der Vorsorge

Diversifikation und Langfristigkeit sind von großer Bedeutung.

**Harald Kolerus.** Der starke Trend zu mehr Nachhaltigkeit ist natürlich auch in der Versicherungsbranche ein bestimmendes Thema. Allerdings ist die Umsetzung mit den bisher am Markt vorhandenen Produkten nicht ganz einfach. Wie müsste also der optimale ESG-Fonds (ESG steht für Environment, Social und Governance, Anm.) für die Altersvorsorge aussehen? Der **Börsen-Kurier** sprach dazu mit **Christian Nuschele**, Vertriebsleiter von Standard Life, und **Martin Stenger**, Vertriebsdirektor bei Franklin Templeton. Gemeinsam

haben die beiden Gesellschaften ein neues Produkt kreiert. Der „Franklin ESG-Focused Balanced Fund“ ist als Direktinvestment (ISIN: LU2319533704), aber auch in allen Fondspolizzen der Standard Life erhältlich.

## Kaum passende Produkte

Nuschele erklärt zur Entstehungsgeschichte: „Wir als Versicherer haben bei der Suche nach ESG-Investments als Vorsorgelösung festgestellt, dass es am Markt zwar sehr viele Nachhaltigkeitsfonds gibt, aber etwas fehlt: nämlich

ESG-Multi-Asset-Produkte, die sich als Core-Investment für unseren Zweck eignen.“ Nuschele hat deshalb gemeinsam mit Stenger von Franklin Templeton erörtert, welches Investment im Rahmen einer Fondspolizze ideal ist. Das Resultat ist eben der maßgeschneiderte „Franklin ESG-Focused Balanced Fund“. Stenger kommentiert: „Unsere Gesellschaft ist als langfristig denkender Asset Manager bekannt, im Zusammenhang mit Vorsorge bewegt man sich allerdings in einem noch weiter gesteckten Rahmen. Diversifikation und Langfristigkeit sind hier von entscheidender Bedeutung. Der Fonds konzentriert sich nicht auf Nachhaltigkeits-Nischenthemen oder auf ESG-Trends wie z.B. Neue Energien. Wir haben ein breites Basisinvestment geschaffen, das sich im Sinne des Vorsorgegedankens eignet.“

## Ausgewogenes Portfolio

Sozusagen als „Improver“ soll der Mischfonds Unternehmen dazu animieren, ihr Geschäftsmodell noch weiter in Richtung ESG zu steuern. Er setzt dabei auf ein ausgewogenes Portfolio von Aktien jeglicher Größe aus Industrieländern sowie Anleihen von Unternehmen und staatlichen Emittenten weltweit, wobei im Bonds-Bereich vorwiegend in Europa bzw. in auf Euro lautende Schuldtitel investiert wird. Der Einsatz von Derivativen ist wiederum nur zur Risikosteuerung und nicht zur Per-



Christian Nuschele, Vertriebsleiter von Standard Life

formance-Generierung erlaubt, denn das würde in einen Bereich führen, der in Sachen Nachhaltigkeit nicht gerade das beste Image genießt.

Die breite Streuung spiegelt sich in der Branchen-Allokation wider: Sie reicht von IT über Industrie, Finanzwesen, Gesundheit und den Konsumsektor bis hin zu Kommunikationsdiensten und Immobilien. Nuschele: „Das ausgewogene Multi-Asset-Konzept passt sehr gut zu einer großen Zahl unserer Kunden und zu den Beratungsprozessen unserer Partner.“

## Gegen Greenwashing

Wobei, wie erwähnt, das Thema ESG immer wichtiger wird. Stenger: „Wir sehen vor allem in Europa einen ausgeprägten politischen Willen und Regulatorien, um Nach-

haltigkeit zu fördern. In den USA agiert im Vergleich dazu die privatwirtschaftliche Initiative stärker als Treiber.“

ESG liegt also im Trend, aber hat damit nicht auch die Gefahr des Greenwashing zugenommen? Wie können sich Anleger dagegen wappnen? Stenger dazu: „Wichtig ist, dass ESG im Mittelpunkt steht und nicht nur als Feigenblatt in Form irgendeiner Kennziffer fungiert. Wir haben für den Fonds ein eigenes ESG-Score entwickelt und ihn nahe der Regulatorik aufgebaut.“ Nuschele fügt hinzu: „Ein Zeichen der Verlässlichkeit für Investoren ist nicht zuletzt das FNG-Siegel. Unser neuer Fonds wurde nach den strengen Kriterien des Forums Nachhaltige Geldanlage mit diesem Standard ausgezeichnet.“



Martin Stenger, Vertriebsdirektor bei Franklin Templeton

## Green Finance: Vom Wunschdenken zur marginalen Wirkung



toren aber als billiges Gerede, das, wenn überhaupt, nur geringe Auswirkungen auf die Realwirtschaft hat. Sie ziehen den Schluss, dass die derzeitigen Strategien und Maßnahmen zur grünen Finanzierung weitgehend Wunschdenken sind.

## „Grüne“ Anlagegelder haben kein Mascherl

Eines von drei Elementen des Wunschdenkens ist der fehlende kausale Zusammenhang zwischen Finanzierung und tatsächlicher Investition. Anleger, die einem Unternehmen Gelder für propagierte grüne Investitionen zur Verfügung stellen, glauben zu wissen, wie und wofür das „grüne“ Geld ausgegeben wird. Mit grünem Vorsatz investiertes Geld hat jedoch kein Mascherl. Grundsätzlich fließen, vereinfacht gesagt, alle Finanzierungs- und Einnahmequellen eines Unternehmens zusammen und decken gemeinsam Investitionen und Ausgaben ab. Eine exakte Zuordnung von „grünen“ Anlage-Euros zu „grünen“ Investitionen ist nicht möglich.

Die fehlende kausale Beziehung zwischen grüner Finanzierung und tatsächlicher Ökologisierung eines Unternehmens wird durch globale Wertschöpfungsketten und gesellschaftliche Ziele (wie zum Beispiel faire Entlohnung, Vermeidung von Kinderarbeit, Gender Diversity) noch komplexer. „Vor diesem Hintergrund kann der Begriff ‚grüne Finanzierung‘, wie er heute von den Unternehmen und auf den Kapitalmärkten häufig verwendet wird, leicht in die Irre führen“, stellen die Studienautoren fest.

Daraus ergibt sich eine der zehn Schlussfolgerungen der Studie: Die Schwierigkeit, klare Zusammenhänge zwischen Mittelher-

kunft und Mittelverwendung herzustellen, insbesondere bei größeren Unternehmen oder öffentlichen Haushalten, stellt den Nutzen einer ESG-orientierten Finanzierung in Frage.

## Taxonomie-Strategie der Europäischen Kommission

Die Taxonomie der EU-Kommission versucht, Produkte nach ihrer Erfüllung von ESG-Zielen zu klassifizieren. Allerdings gibt es noch kein umfassendes Messsystem für umwelt-, gesellschafts- und Governance-bezogene Kriterien. Einige Kritiker befürchten, dass eine mehrdimensionale Klassifizierung aller Produktionsprozesse entlang der Wertschöpfungskette zu einem „bürokratischen Monster“ werden könnte, das vor allem für kleine oder mittlere Unternehmen schädlich ist, die große Schwierigkeiten haben könnten, alle ihre (vielleicht sogar einmaligen oder gelegentlichen) Lieferanten zu überwachen.

Um die Auswirkungen einer ESG-orientierten Finanzierung verlässlich zu bestimmen, wären die umfassende, detaillierte und sehr kostspielige Erfassung von realen wirtschaftlichen Aktivitäten über die gesamte Wertschöpfungskette von Unternehmen notwendig. Eine solche Taxonomie birgt das Risiko, sehr komplex und übermäßig kostspielig zu sein.

Wenn grüne Finanzierungen über buchhalterische Tricks hinausgehen und tatsächlich zu einer Veränderung des Produktionsprozesses führen, kann das Handeln der Investoren als privater Beitrag zu einem öffentlichen Gut angesehen werden. Leider gibt es keine Garantie dafür, dass mehr grüne Investoren die Wirtschaft wirklich grüner machen würden.

## IN KÜRZE

### Nordea setzt auf biologische Vielfalt

**Red.** Nordea Asset Management (NAM) hat das „Finance for Biodiversity Pledge“ unterschrieben. Damit verpflichtet sich das Unternehmen dazu, durch seine Finanzaktivitäten und Investitionen die biologische Vielfalt zu schützen und wiederherzustellen. Die bislang 84 Unterzeichner der Initiative repräsentieren aktuell ein Gesamtvermögen von mehr als 12,6 Bio€ in 18 Ländern.

Die Selbstverpflichtung besteht aus fünf Schritten:

- Zusammenarbeit und Wissensaustausch
- Dialogaufnahme mit Unternehmen
- Bewertung der Auswirkungen
- Ziele setzen
- Öffentliche Berichterstattung über die oben genannten Punkte vor 2025

**Nils Bolmstrand**, der CEO von NAM, kommentiert: „Wir bei Nordea Asset Management sind uns unserer Rolle und unserer Pflicht bewusst, die Biodiversität weltweit zu schützen, zu achten und Verantwortung dafür zu übernehmen sowie einen Beitrag zu einer naturverträglichen Wirtschaft zu leisten. Wir unterstützen die Ziele der Initiative, Risiken und Chancen für die Natur, die sich aus Finanztätigkeiten ergeben, zu thematisieren, mit jenen Unternehmen den Dialog zu suchen, die die größten Auswirkungen auf die biologische Vielfalt haben, und Kapitalströme in eine Richtung zu lenken, die für die Natur zu einem positiven Ergebnis führt.“

Weitere Informationen zu „Finance for Biodiversity“ ⇒ [www.financeforbiodiversity.org](http://www.financeforbiodiversity.org)

**Andreas Dolezal.** Die Ergebnisse der im November des Vorjahres im schottischen Glasgow abgehaltenen Weltklimakonferenz blieben, einmal mehr, hinter den Erwartungen zurück. Das gab auch niemand geringerer als EU-Kommissionspräsidentin **Ursula von der Leyen** offen zu. Ein Hoffnungsschimmer, der deutlich mehr zur Rettung des Weltklimas beitragen soll und auf den insbesondere die EU-Kommission setzt, ist der europäische Aktionsplan zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums. Diesem Aktionsplan bescheinigt eine aktuelle Studie des Leibniz-Instituts für Finanzmarktforschung (Sustainable Architecture for Finance in Europe, SAFE) jedoch nur marginale Wirkung.

Die Autoren der Studie (**Jan Pieter Krahen**, Goethe-Universität

Frankfurt und wissenschaftlicher Direktor von SAFE, **Jörg Rocholl**, European School of Management and Technology, ESMT, Berlin und **Marcel Thum**, Technische Universität Dresden und ifo-Institut Dresden) beleuchten einige Aspekte der aus ihrer Sicht naiven Interpretation von „grünen“ Finanzprodukten und -strategien kritisch. Dabei konzentrieren sie sich unter anderem auf die Rolle der Taxonomie und das Verhalten von Investoren.

Angesichts der Bedeutung des Kampfes gegen den Klimawandel müssten wirtschaftliche Beiträge wie das Investment in „grüne“ Finanzprodukte sinnvoll sein und das Ziel der Nachhaltigkeit bestmöglich unterstützen. Ein Großteil der Nachhaltigkeitsversprechen entpuppt sich laut den Studienau-