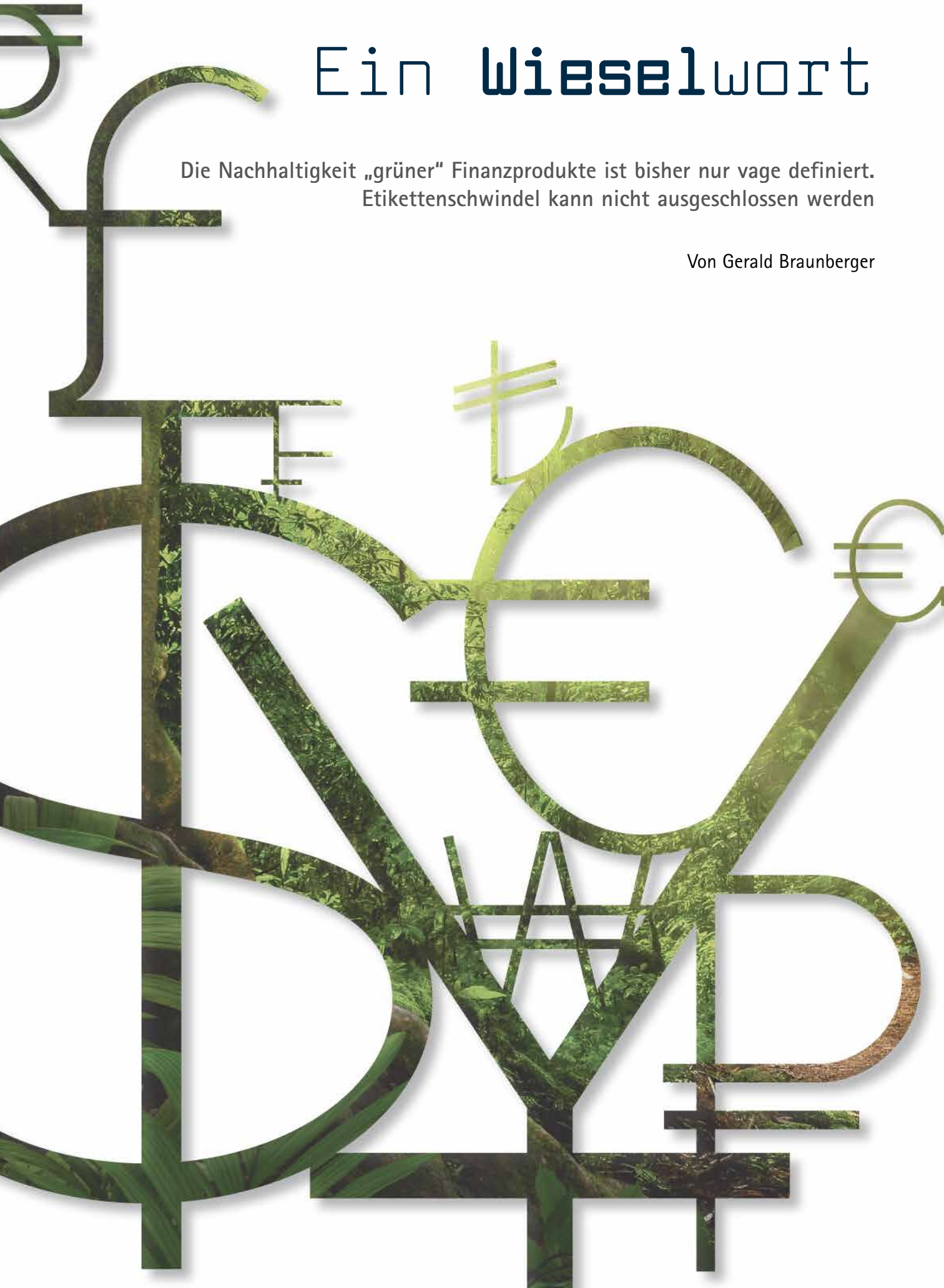
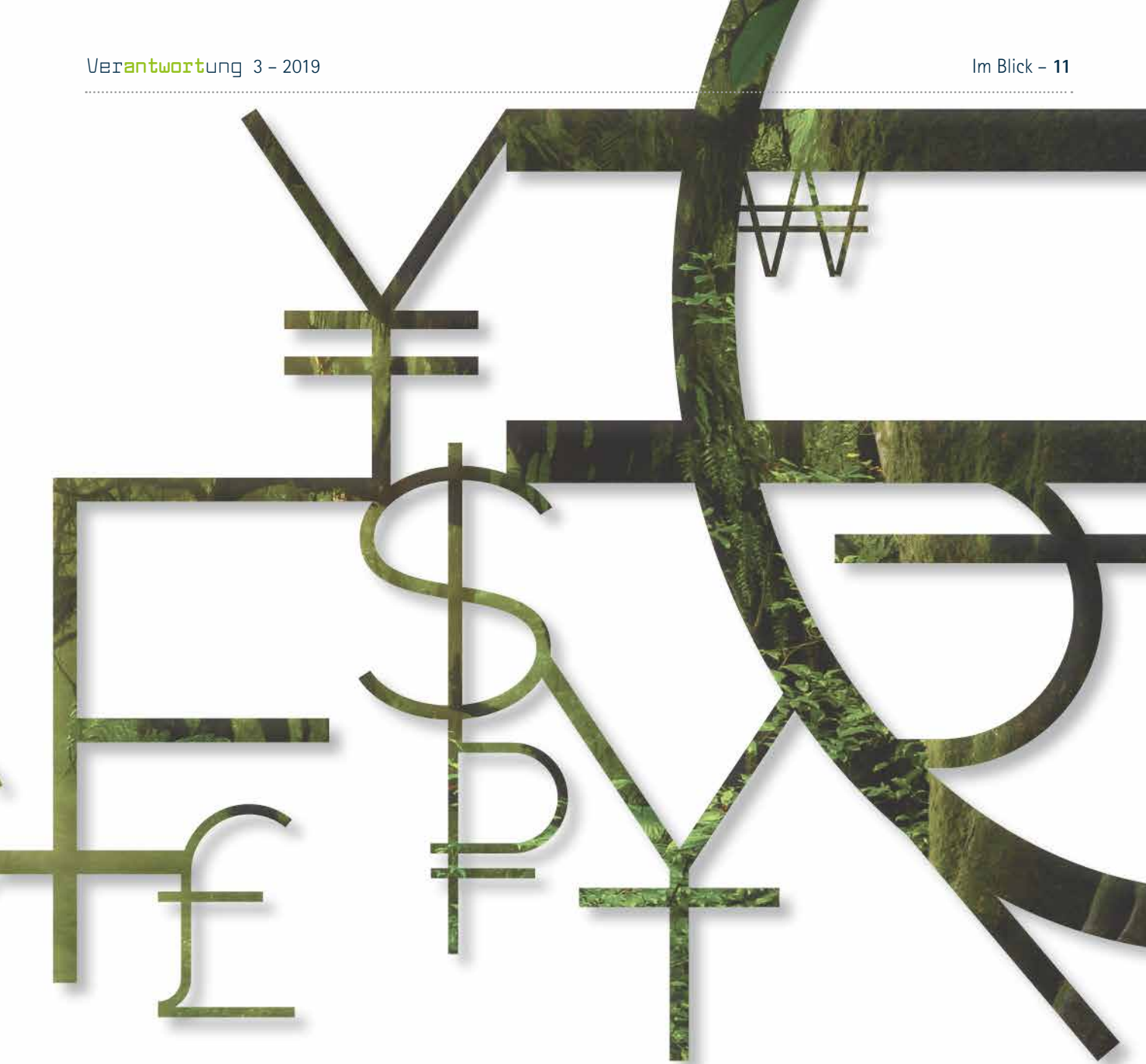


# Ein Wieselwort

Die Nachhaltigkeit „grüner“ Finanzprodukte ist bisher nur vage definiert.  
Etikettenschwindel kann nicht ausgeschlossen werden

Von Gerald Braunberger





**N**achhaltigkeit ist zu einem Modewort in der Finanzbranche geworden. Finanzunternehmen bieten immer mehr als nachhaltig bezeichnete Produkte an und Anleger, große wie kleine, zeigen daran Interesse. Dabei erweist sich Nachhaltigkeit als eine Art „Wieselwort“ – es existiert keine allgemeingültige Definition, und so kann jeder darunter verstehen, was er mag. Ein Etikettenschwindel kann daher nicht ausgeschlossen werden.

Nicht selten wird der Begriff Nachhaltigkeit mit dem Buchstabenkürzel ESG gleichgesetzt, was für Environment, Social, Governance steht, also für Umwelt, Soziales und Unternehmensführung. In jüngerer Zeit wird nachhaltige Kapitalanlage vor allem im Zu-

sammenhang mit dem Klimawandel diskutiert. „Nachhaltiges Investieren wird nicht länger als Trend angesehen, sondern als integraler Bestandteil der Art und Weise, wie Vermögensverwalter Geld anlegen – oder zumindest anlegen sollten“, schreibt der Vorstandsvorsitzende des Vermögensverwalters Allianz Global Investors, Andreas Utermann. „Eines der drängendsten Probleme unserer Zeit ist der weltweite Klimawandel. Es steht außer Frage, dass in den kommenden Jahren erhebliche Investitionen notwendig sein werden, um vorzubeugen und um die Folgen des Klimawandels zu beseitigen. Dabei obliegt es in besonderer Weise aktiven und engagierten Vermögensverwaltern, die potentiellen Gewinner von den Verlierern zu unterscheiden und diejenigen Innovationen zu fördern, die

zur Bewältigung dieser globalen Herausforderungen erforderlich sind, sei es durch deren Finanzierung oder durch andere Mittel.“

### Zeitgeist als Treiber

Das Thema wird, vom Zeitgeist begünstigt, von staatlichen Institutionen vorangetrieben. Da ist zum einen die EU-Kommission, die für einen „nachhaltigen Finanzmarkt“ eintritt, sich aber schwertut, Kriterien für Nachhaltigkeit zu definieren. Auch die Geldpolitik mischt sich ein. Im vergangenen Jahr erläuterte Klaas Knot, der Gouverneur der Zentralbank der Niederlande, auf einem Kongress in Frankfurt, warum sich auch Geldpolitiker für Nachhaltigkeit interessieren. In einem Land, das als Ergebnis einer Klimaerwärmung in Gefahr



gerate, vom wachsenden Meeresspiegel verschluckt zu werden, sei dies selbstverständlich, sagte Knot.

Zentralbanken können über ihre Funktion als Bankaufseher Einfluss auf die Regeln nehmen, nach denen Geschäftsbanken Kredite ausleihen. Aus den Banken ist zu hören, behördlich motivierte Anreize, Kredite in erster Linie für nachhaltige Investitionsprojekte zu geben, werden im Laufe der Zeit eine starke – und bisher völlig unterschätzte – Lenkungswirkung entfalten. Ab dem Jahr 2022 sollen die großen europäischen Banken ihre ESG-Risiken ausweisen können, auch wenn noch nicht klar ist, wie diese Risiken erfasst und bewertet werden sollen.

Zweifel sind angebracht, ob diese Veränderungen nur positiv bewertet werden dürfen. Zum einen sollten sich politisch unabhängige Zentralbanken gerade in einer Zeit, in der das Vertrauen in etablierte Institutionen nachlässt, auf ihre Kernaufgaben beschränken, anstatt Initiativen zu ergreifen, die besser von gewählten Politikern wahrgenommen würden. Außerdem kann eine ökologisch begründete Lenkung von Krediten aus ökonomischer Sicht nachteilige Folgen haben, wenn die Kredite faul werden – und das in einer Zeit, in der viele europäische Banken nicht viel Geld verdienen.

Zudem verwalten manche Zentralbanken Vermögen für Dritte, und damit werden von staatlicher Seite aus weitere Trends gesetzt. Ein besonders einprägsames Beispiel ist der

als Abteilung der Zentralbank in Oslo angesiedelte norwegische Pensionsfonds, der sich aus staatlichen Einnahmen aus Öl und Gas speist und mit einem verwalteten Vermögen von annähernd 1.000 Milliarden Euro zu den größten Anlegern der Welt zählt. Wenn der norwegische Ölfonds beispielsweise Anlagen in Kohleunternehmen für nicht mehr wünschenswert erachtet und sich ihm große private Vermögensverwalter wie die Allianz anschließen, wird dies seine Wirkung an den internationalen Kapitalmärkten nicht verfehlen. Denn viele kleinere Anleger werden ihre Finger von Aktien lassen, die von wichtigen großen Anlegern als unerwünscht bezeichnet werden.

### Auch die Rendite muss stimmen

Ein weiterer Treiber für nachhaltige Kapitalanlagen ist das niedrige Zinsniveau, das vor allem Käufe sicherer Anleihen mit Festzinskupons unattraktiv macht. Viele große Finanzhäuser mit langem Anlagehorizont wie Versicherungen und Pensionsfonds benötigen allerdings Finanzprodukte, die auf lange Sicht absehbare Ausschüttungen garantieren. An die Stelle traditioneller Anlagen treten daher Investments in Immobilien, Infrastruktur – und nicht zuletzt in neue Energien, zum Beispiel in Windparks.

„Die Energiebranche in Europa hat einen markanten Wendepunkt erreicht. Die Produktionskosten für Strom aus erneuerbaren Energien sind auf ein Niveau gesunken, auf dem keine Subventionen mehr nötig sind“, heißt es

in einer aktuellen Analyse des Vermögensverwalters NN Investment Partners. „Wind- oder Solarparks sind jetzt in der Lage, Strom günstiger zu erzeugen als Kohle-, Gas- oder Kernkraftwerke. Dies ist ein entscheidender Meilenstein auf dem Weg, keine fossilen Brennstoffe mehr zu nutzen. Für Anleihe- und Aktienanleger bedeutet dies wachsende Möglichkeiten, in die Energiewende zu investieren.“ Viele Schuldner geben mittlerweile sogenannte „Grüne Anleihen“ aus, deren Gelder in nachhaltige Projekte fließen sollen. Auch der Bund, ein traditionell sehr konservativer Schuldner, prüft für das kommende Jahr die Ausgabe „Grüner Anleihen“.

Die Attraktivität nachhaltiger Kapitalanlagen kann aber nicht nur darin bestehen, dass ihre Erwerber in der Überzeugung leben, etwas Gutes zu tun. Zumindest aus der Sicht von Vermögensverwaltern, die nicht eigene Gelder, sondern Gelder von Kunden anlegen, muss auch die Rendite stimmen. Vertreter nachhaltiger Kapitalanlagen weisen darauf hin, dass vergangene Erfahrungen keinen systematischen Renditenachteil zeigen. Dies muss aber nicht so bleiben, denn je mehr Geld in nachhaltige Kapitalanlagen fließt, umso größer wird das Risiko, dass damit auch wenig rentable Projekte finanziert werden. Das Geheimnis erfolgreicher Kapitalanlage besteht auch darin, nicht sein gesamtes Geld populären Trends anzuvertrauen.

---

Gerald Braumberger ist Herausgeber der Frankfurter Allgemeinen Zeitung.