

Eigentum verpflichtet

Nachhaltige Kapitalanlagen gewinnen an Bedeutung und die Ansprüche der Investoren gegenüber den Unternehmen steigen

Von Ingo Speich

Der Kapitalmarkt befindet sich im Umbruch: Unternehmerischer Erfolg wird nicht mehr nur über Finanzkennzahlen definiert. Zunehmend rücken auch Nachhaltigkeitskriterien in den Fokus der Investoren. Diese Entwicklung fußt nicht zuletzt auf der Erkenntnis, dass der Risikobegriff bei Finanzentscheidungen bislang zu eng gefasst und damit der Entscheidungshorizont nicht langfristig genug war.

Durch das wachsende Interesse an nachhaltigem Wirtschaften und einer verantwortungsvollen Unternehmensführung fordern Investoren zusätzliche Einblicke und mehr Transparenz von den Unternehmen. Die Anspruchshaltung gegenüber den Unternehmen hat sich erhöht. Diese Entwicklung mag für Aktiengesellschaften durchaus unbequem sein. Sie ist aber von enormer Bedeutung, um Fehlentwicklungen im Unternehmen entgegenzuwirken. Dadurch, dass die tatsächliche Amtszeit von Vorständen immer kürzer wird, steigt beispielsweise die Gefahr, dass Topmanager auf kurzfristige Erfolge setzen, anstatt sich auf die langfristige Wertsteigerung des Unternehmens zu konzentrieren. Doch genau die langfristige Wertsteigerung sollte oberste Handlungsmaxime für die Unternehmensführung sein. Denn nur ein nachhaltig erfolgreiches Unternehmen stiftet einen Mehrwert für Aktionäre und Gesellschaft.

Werteorientiertes und nachhaltiges Handeln der Unternehmen einzufordern, ist der Sparkassen-Finanzgruppe ein besonderes Anliegen, und ihr kommt bei der Umsetzung eine besondere Bedeutung zu. Sie hat nicht nur einen breiten Zugang zu Anlegern in Deutschland, Nachhaltigkeit und gesellschaftliche Verantwortung sind auch von Grund auf in ihrer DNA verankert und seit der Gründung in den Statuten festgeschrieben.

Fester Bestandteil

Zwischenzeitlich wächst auch der gesellschaftliche, politische und aufsichtsrechtliche Druck auf die Kapitalmarktteilnehmer: Auf EU-Ebene laufen zahlreiche Initiativen, die Nachhaltigkeit als festen Bestandteil etablieren sollen. Das Bundesministerium hat Anfang des Jahres eine Strategie für nachhaltige Finanzen initiiert und im Juni einen Beirat für „Sustainable Finance“ berufen. Ziel ist es, eine Strategie zu entwickeln, mit der Deutschland zu einem der führenden Sustainable-Finance-Standorte ausgebaut werden kann. Voraussichtlich Ende des Jahres wird die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) ihre Erwartungen zur Umsetzung von Nachhaltigkeit veröffentlichen. Damit wird das Thema in Kürze alle Kapitalmarktteilnehmer



mer betreffen – auch diejenigen, die bislang noch damit fremdeln.

ESG als Risikoindikator

Für nachhaltige Investments hat sich am Kapitalmarkt auch der Überbegriff „ESG“ etabliert, der für „Environment, Social and Governance“ steht, also für Ökologie, Soziales und verantwortungsvolle Unternehmensführung. Die darunter zusammengefassten Kriterien sind von großer strategischer Bedeutung bei der Kapitalanlage, da durch sie auch weiter in der Zukunft liegende, aber tief greifende Strukturveränderungen mit ihren Risiken und Chancen antizipiert werden können. Durch die Berücksichtigung von ESG-Kriterien können Risiken zutage kommen, die im Rahmen einer klassischen Finanzanalyse nicht sichtbar wären, aber ein hohes Schadenspotential haben. Das gilt insbesondere für die sogenannten Ereignis-, Klage-, Regulierungs- und Reputationsrisiken. Insbesondere bei global agierenden Unternehmen liegen hohe Risiken in der Lieferkette und betreffen so den gesamten Wertschöpfungsprozess. Daher müssen Unternehmen Strukturen und Prozesse einbauen, die das Risiko für Verstöße im ökologischen oder sozialen Bereich gering halten. Denn gerade in Zeiten von Smartphones und sozialen Medien sind Verfehlungen schnell verbreitet. Unwiderrufliche Schäden an der Unternehmensmarke sind die unmittelbare Folge. Daraus werden schnell handfeste finanzielle Schäden, wenn eine juristische Aufarbeitung erforderlich ist und es zu Strafzahlungen oder Schadensersatzforderungen kommt.

Präsenz zeigen

Die Verantwortung als Aktionär und damit als Eigentümer eines Unternehmens endet nicht mit dem Kauf einer Aktie. Im Gegenteil: Eigentum verpflichtet. Eine detaillierte und dauerhafte Auseinandersetzung mit dem Geschäftsmodell eines Unternehmens ist dabei von zentraler Bedeutung. Nur Dividenden und Kursgewinne zu vereinnahmen, greift heute zu kurz. Das sehen nach einer repräsentativen YouGov-Umfrage, die im Auftrag der Deko durchgeführt wurde, auch die privaten Anleger so:

Knapp drei Viertel von ihnen finden es wichtig, dass sie von den Fondsgesellschaften auf Hauptversammlungen vertreten werden. Deswegen sollten institutionelle Investoren die Entwicklung aktiv begleiten. Die jährlichen Hauptversammlungen sind hier probates Mittel. Erinnert sei zum Beispiel an die Bayer-Hauptversammlung 2019, auf der die Hälfte der Aktionäre dem Vorstand um Werner Baumann die Entlastung verweigerte, weil sie mit der Übernahme des umstrittenen Monsanto-Konzerns nicht einverstanden war. Nie zuvor hatte ein DAX-Konzern ein solches Misstrauensvotum hinnehmen müssen. Zwar hatte die Ablehnung der Aktionäre zunächst einmal keine direkten Konsequenzen, sie war aber dennoch ein unüberhörbarer Warnschuss. Mit dem Monsanto-Desaster und dem daraus resultierenden Vertrauensverlust der Kapitalmärkte ist Bayer sicherlich ein Sonderfall. Doch auch andere Unternehmen haben in letzter Zeit den zunehmenden Druck der Investoren zu spüren bekommen. Abstimmungsergebnisse von nahezu 100 Prozent gehören heute der Vergangenheit an. In der diesjährigen Hauptversammlungssaison wurden Aufsichtsräte im Durchschnitt mit nur noch 93 Prozent entlastet, Vergütungsprogramme mit nur 85 Prozent Zustimmung angenommen. Das kritische Votum der Aktionäre geht also in die richtige Richtung. Trotzdem ist noch deutlich Luft nach oben: Denn die Präsenz – also der Anteil der Aktionäre, der tatsächlich abstimmt – ist mit rund 65 Prozent nach wie vor zu gering. Bereinigt um die Anteile der Familien und der weiteren Ankeraktionäre würde die Präsenz sogar noch deutlich niedriger ausfallen. Das ist ein Armutszeugnis für viele Aktionäre – denn Passivität ist gleichzusetzen mit Verantwortungslosigkeit.

Ingo Speich ist Leiter Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei Deko Investment.

