

## Kapital entdeckt Klima

**Der Trend zur nachhaltigen Geldanlage wird sich an den Märkten durchsetzen. Da sind sich Banker, Fondsmanager und Investoren mittlerweile sicher. Für Deutschlands Großkonzerne könnte das zum Problem werden. Schließlich sind viele in Sachen Umweltschutz keine Vorbilder.**

A. Rezmer, M. Maisch, I. Narat Frankfurt

Hunderte Tote, die Natur verseucht: Anfang des Jahres verbreitete die Nachricht vom Dammbruch in einer brasilianischen Eisenerzmine des Konzerns Vale Schrecken rund um den Globus. Die rotbraune Schlammlawine voller Gifte und Schadstoffe überflutete ein riesiges Gebiet, auch einen Teil der 39 000 Einwohner zählenden Stadt Brumadinho im Südosten des Landes. Es war der zweite Dammbruch in einer Mine des Konzerns mit katastrophalen Folgen. Der erste liegt rund drei Jahre zurück. "Wir haben die Aktien bereits damals aus unseren Nachhaltigkeitsfonds ausgeschlossen", sagt Henrik Pontzen, Nachhaltigkeitschef vom Fondshaus Union Investment.

Solche Entscheidungen sind längst kein Einzelfall mehr. Immer mehr Großinvestoren fordern von Unternehmen, die nicht nachhaltig wirtschaften, schnelle und tiefgreifende Reformen. Wer Umwelt und Gesellschaft systematisch Schaden zufügt, muss im Ernstfall mit einem schmerzhaften Boykott der Anleger rechnen. Die Investoren selbst sind dabei getrieben vom Druck ihrer Kunden und von immer strengeren Vorschriften der Europäischen Union. Bei ihren Initiativen geht es darum, ökologische Standards, gesellschaftliche Verantwortung und eine gute Unternehmensführung durchzusetzen. Im Fachjargon werden die Ziele unter dem englischen Kürzel ESG zusammengefasst.

"Die Zukunft des Investierens ist nachhaltig", davon ist Philipp Hildebrand, Vice Chairman des weltgrößten Vermögensverwalters Blackrock, überzeugt. Für seine These sprechen auch die Zahlen: Das Volumen des global nach ESG-Prinzipien angelegten Kapitals beziffert der Verband Forum Nachhaltige Geldanlagen für 2016 auf 23 Billionen US-Dollar, was einem Viertel des weltweit insgesamt verwalteten Vermögens entspricht. Innerhalb von zwei Jahren ist der Markt demnach um 25 Prozent gewachsen, und die meisten Experten erwarten, dass sich das Wachstum noch beschleunigen wird.

Dieser Trend mag für die Gesellschaft insgesamt eine gute Nachricht sein. Für die deutschen Großkonzerne trifft das nur bedingt zu. Fast die Hälfte der 30 Unternehmen aus dem Dax, dem wichtigsten deutschen Leitindex, haben "keine positive Wirkung auf Gesellschaft, Wirtschaft und Ökologie". Zu diesem Ergebnis kommt eine Analyse des auf nachhaltige Anlagen spezialisierten Schweizer Vermögensverwalters Globalance. Das Modell bewertet, wie zukunftsgerichtet die Produkte und die Produktionsweise von Unternehmen sind, anhand von neun Zielen und 105 Kriterien. Analysiert werden unter anderen der Ressourcenverbrauch, die Förderung des Klimaschutzes, ob und wie nachhaltige Produktion von Lebensmitteln und gesunde und bezahlbare Versorgung gesichert, Technologie für nachhaltige Märkte entwickelt und zukunftsfähige Arbeit ermöglicht wird. Als größte ESG-Schädlinge im Dax identifiziert die Studie RWE, VW und Fresenius. BMW, Continental, Covestro und Fresenius Medical Care arbeiten ESG-neutral, den größten positiven Beitrag liefern Allianz und Munich Re.

/// Klimakiller Braunkohle //

Der Versorger RWE produziere zwar auch **erneuerbare Energien**, doch die absoluten Auswirkungen der traditionellen Kohlekraftwerke "bleiben negativ" und schaden den international vereinbarten Klimazielen. "Das Unternehmen zeigt zu wenig Initiative, die Förderung von Braunkohle markant zu reduzieren", moniert Globalance. Schlechte Noten kassieren auch Autobauer im Dax: Vor allem VW hat nach Ansicht von Globalance zu spät und zu zögerlich auf den Trend zur nachhaltigen Mobilität reagiert, etwa erst nach Bekanntwerden des Dieselskandals seine "Clean-Tech-Strategie" angekündigt. Und der Zementhersteller Heidelberg Cement setzt sich nach dem Geschmack der Experten zu wenig für nachhaltige Baustoffe ein. Der führende Dialyse- und Klinikkonzern Fresenius ist durch "unlautere Marketingpraktiken und intransparente Preisgestaltung" sowie mit seinen Managementsystemen negativ aufgefallen, kämpfe außerdem gegen Klagen. Bei Thyssen-Krupp monieren die Schweizer Analysten den großen **Energiebedarf** und hohe Schadstoff-Emissionen bei der Stahlproduktion, ökonomische Risiken durch sich verschärfende Emissionsgesetze sowie Nachholbedarf bei Arbeitsschutz und -bedingungen.

Die Unternehmen können die Kritik nicht nachvollziehen. RWE betont, einen substanziellen Beitrag zum Erreichen aller Klimaziele zu leisten. Zwischen 2012 und 2018 habe RWE seine CO<sub>2</sub>-Emissionen bereits um gut ein Drittel reduziert und werde diese künftig konsequent weiter absenken. VW betont, dass der Konzern im März seine Strategie für Elektromobilität angekündigt habe. Heidelberg Cement hebt hohe Investitionen in innovative, nachhaltige Baustoffe hervor. Fresenius betont, dass zu einer nachhaltig erfolgreichen Geschäftsentwicklung Engagement für das Wohl der Patienten gehöre, etwa über weltweiten Zugang zu hochwertiger und erschwinglicher Medizin. Thyssen-Krupp merkt an, mehrfach von Analysten als

führend für Nachhaltigkeit ausgezeichnet worden zu sein.

Doch auch andere Untersuchungen wie von der Umweltschutzorganisation World Wildlife Fund (WWF) zeigen: Unter den Dax-Firmen stehen vor allem die Branchen **Energie**, Auto und Zulieferer, Maschinenbau, Chemie, Gebäude, Logistik, Zement, Stahl und Konsumgüter vor großen Herausforderungen und Umbauten. "Der Dax zeichnet sich durch Industrielastigkeit aus", bekräftigt Ingo Speich, Leiter Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei der Deka. Das mache die vertretenen Firmen in Gänze anfälliger bei Nachhaltigkeitsthemen als etwa solche aus dem Euro-Zonen-Index Euro Stoxx 50 mit seinem gewichtigeren Finanzwerte-Anteil. "Generell heißt das aber nicht, dass deutsche Unternehmen im internationalen Vergleich rückständiger sind", sagt Speich. Seine Daumenregel: Je weiter südlich und östlich auf der Welt, desto größer der Nachholbedarf bei Nachhaltigkeit.

Dennoch könnten sich Versäumnisse auch der deutschen Firmen rächen: "Unternehmen mit schlechtem Footprint gefährden letztlich den Standort Deutschland", warnt Werner Hedrich, Deutschlandchef von Globalance. Schlechte Führung und fehlendes Umweltbewusstsein schaden nicht nur den Unternehmen, sondern der gesamten Volkswirtschaft. Für Matthias Kopp vom WWF lautet die entscheidende Frage: "Wie glaubhaft macht sich ein Unternehmen auf den Weg?" Im Dax 30 gebe es Konzerne, die in die richtige Richtung aufbrechen - aber eben nicht die Mehrheit.

Für Nachzügler wird es immer schwieriger, die Gunst der Anleger zu gewinnen. Nahezu alle Investoren würden inzwischen nach einer konkreten Umsetzung von ESG-Prinzipien fragen, betont Blackrock-Manager Hildebrand. Ein wesentlicher Treiber sei die Erkenntnis, dass mehr Nachhaltigkeit nicht weniger Rendite bedeuten muss. Im Gegenteil: Nachhaltigkeitsindizes lieferten eine ähnliche oder sogar etwas bessere risikogewichtete Rendite als andere Indizes. Für Fiona Frick, Vorstandschefin des Schweizer Vermögensverwalters Unigestion, hat das Engagement der Anleger einen ganz nüchternen Grund: "Es geht vorrangig um das Begrenzen finanzieller Risiken." Die Erfahrung zeige, dass Umweltrisiken Firmenbilanzen und damit auch die Aktienkurse massiv belasteten. "Investoren haben verstanden, dass der Klimawandel den Wert ihrer Anlagen bedroht. Sie müssen dieses Risiko einkalkulieren", sagt Frederic Samama, Co-Chef für Großkunden beim Fondshaus Amundi.

Dieses Kalkül gilt auch für Banken, die schon bald regulatorisch gezwungen werden, ihre ESG-Risiken offenzulegen. Für Richard Kooloos, Director for Sustainable Banking bei der niederländischen Großbank ABN Amro, ist das ESG-Engagement aber mehr als Zwang von außen. Er sieht ökologische und gesellschaftliche Verantwortung als zentrales Unterscheidungsmerkmal für die Gewinnung von Kunden und Mitarbeitern. Das gibt es allerdings nicht umsonst: "Im Zweifel müssen wir auch auf Geschäfte verzichten, wenn sie unseren Grundsätzen widersprechen", sagt er. Als Beispiel nennt der ESG-Experte die Dakota-Access-Pipeline in den USA. Wie fünf andere Banken auch stieg ABN 2017 aus dem Projekt aus, weil der Stamm der Standing-Rock-Sioux-Indianer dem Bau des ökologisch heftig umstrittenen Projekts seine Zustimmung verweigerte. Solche Fälle sieht Kooloos aber als Ausnahme. Viel besser sei es, mit den Konzernen gemeinsam daran zu arbeiten, Standards zu verbessern.

Das sehen die meisten Vermögensverwalter ähnlich. Wenn sie ihre Aktien einfach verkaufen, dann verschwinden die ESG-Risiken zwar aus den Portfolios - aber nicht aus der Welt. Für Pontzen von Union Investment wie auch Speich von der Deka ist der Ausstieg aus einer Aktie deshalb nur "die Ultima Ratio". Damit liegen sie auf der Linie mit Umweltschützer Kopp vom WWF: Statt einfach zu verkaufen, sollten Investoren konkrete Fortschritte einfordern und Versäumnisse sanktionieren, "ähnlich wie bei der Erziehung eines Kindes".

Kasten: ZITATE FAKTEN MEINUNGEN

Anlagekapital: 23 Billionen Dollar haben Investoren nach aktuellsten Zahlen weltweit in nachhaltige Anlagen gesteckt.

Quelle: Forum Nachhaltige Geldanlage.

Konzerne, die keine Strategie haben, um ihre Umweltrisiken zu reduzieren, gefährden auch den Standort Deutschland.

Matthias Kopp

World Wildlife Fund

Maisch, M.

Narat, I.

Rezmer, A.

Dax-Firmen im Nachhaltigkeitscheck		
Globalance Footprint: Nachhaltigkeitsnote* in Punkten		
Die besten Unternehmen		Die schlechtesten Unternehmen
1	Allianz 89	28 Thyssen-Krupp 36
2	Munich Re 86	29 Heidelberg Cement 35
3	Deutsche Börse 85	29 Fresenius 35
4	Infineon 75	30 RWE 31
5	SAP 74	30 Volkswagen 31

Stand: Anfang 2019; \*Auswirkungen der Geschäftstätigkeit auf Wirtschaft, Gesellschaft und Umwelt; Ab 58 Punkten positiv, unter 42 Punkten negativ  
HANDELSBLATT  
Handelsblatt Nr. 076 vom 17.04.2019  
© Handelsblatt Media Group GmbH & Co. KG. Alle Rechte vorbehalten.  
Zum Erwerb weitergehender Rechte wenden Sie sich bitte an nutzungrechte@hnb.de.

Quelle: Globalance Bank

Quelle: Handelsblatt print: Nr. 076 vom 17.04.2019 Seite 004

Ressort: Tagesthema

**Serie:** Nachhaltigkeit (Handelsblatt-Beilage)

**Börsensegment:** dax30  
ICB4533  
dax30  
ICB2353  
dax30  
ICB7575  
stoxx  
dax30  
ICB2727  
dax30  
ICB3353  
stoxx

**Dokumentnummer:** 8B4FB602-EE6D-4120-9B79-0E0BEFF3DB9F

**Dauerhafte Adresse des Dokuments:**

[https://www.wiso-net.de/document/HB\\_8B4FB602-EE6D-4120-9B79-0E0BEFF3DB9F%7CHBPM\\_8B4FB602-EE6D-4120-9B79-](https://www.wiso-net.de/document/HB_8B4FB602-EE6D-4120-9B79-0E0BEFF3DB9F%7CHBPM_8B4FB602-EE6D-4120-9B79-)

Alle Rechte vorbehalten: (c) Handelsblatt GmbH



© GBI-Genios Deutsche Wirtschaftsdatenbank GmbH