

„Man misst, was man möchte“

Flossbach von Storch geht kritisch auf das Modethema Nachhaltigkeit ein – Kein „One Night Stand“

„Nachhaltiges Investieren ist kein ‚One Night Stand‘“, stellt Flossbach von Storch im aktuellen Kapitalmarktbericht fest. In der kritischen Analyse geht der Assetmanager auf Nachhaltigkeitsratings ein, die unverbindlich und oft fehlerhaft seien. Und zum Thema ESG-Performance merken die Fondsmanager an: „Man misst, was man möchte, ohne es zu kennen.“

Börsen-Zeitung, 22.1.2019
wri Frankfurt – Seit 1. Januar müssen alle betrieblichen Versorgungseinrichtungen ihren Umgang mit Nachhaltigkeitsvorgaben transparent machen, erläutert der Vermögensverwalter Flossbach von Storch. Im kommenden Jahr solle dann ein EU-Aktionsplan zur nachhaltigen Ausrichtung des Finanzmarkts folgen. Im Mittelpunkt stehe ein verbindliches Klassifizierungssystem, das die Anlage- und Unternehmenswelt in gut (grün) und schlecht (braun) einteile und Vermögensverwaltern als Grundlage für ihre Anlageentscheidungen dienen solle. Dazu müssten tausende Unternehmen anhand hunderter, oft schwammiger Kriterien klassifiziert werden. „Was bei einem überschaubaren Windrad noch möglich ist, grenzt bei einem global operierenden Konzern an Größenwahn“, meint der Vermögensverwalter.

Definition nicht möglich

Der Vermögensverwalter Flossbach von Storch nimmt kein Blatt vor den Mund: Selbst ESG-Protagonisten vermöchten nachhaltiges Investieren kaum zu definieren, geschweige denn zu präzisieren. So habe zum Beispiel keiner der Teilnehmer eines Nachhaltigkeits-„Expertenpanels“, das im Dezember in Frankfurt stattfand, beschreiben können, was er oder sie konkret unter Nachhaltigkeit verstehe. Selbst Mitglieder der „High Level Expert Group“, die die EU bei der Entwicklung einer einheitlichen Taxonomie berate, hätten darauf keine Antwort.

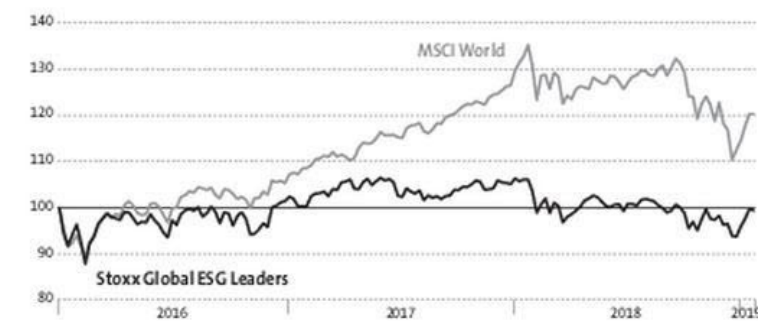
Da sich weder die hochrangige Expertengruppe noch die EU-Kommission im Stande sähen, ihre vagen Nachhaltigkeitsvorstellungen zu konkretisieren und zu messen, schiebe man diese kaum lösbare Aufgabe

an Ratingagenturen weiter. „Wohin blindes Vertrauen in Ratings führen kann, hat uns die Finanzkrise ge-

stehenden Fonds, denen einfach ein „grünes Mäntelchen übergestreift“ werde. So habe jüngst eine deutsche

Stoxx Global ESG Leaders vs. MSCI World

indexierte Entwicklung (1.1.2016 = 100)



© Börsen-Zeitung

Quelle: Thomson Reuters

lehrt“, betont der Assetmanager. Die Ratingbranche wisse um die Komplexität und begrenzte Aussagekraft ihrer Analysen, weshalb sie diese ausdrücklich als unverbindliche Zusatzinformation deklariere.

Laut Flossbach von Storch spricht zwar nichts dagegen, ESG-Analysen zu lesen, doch sollte man sich niemals auf diese verlassen. Oft fällten ESG-Analysten ihr Urteil, ohne das betrachtete Unternehmen jemals kontaktiert zu haben. Zudem könne eine schablonenhafte Arbeitsweise die Beschaffenheit eines Unternehmens nur selten angemessen erfassen.

Nachhaltigkeit werde in mehrfacher Hinsicht missbraucht. Für Vermögensverwalter biete der dem Zeitgeist entsprechende Trend zur Nachhaltigkeit ein neues Geschäftsfeld. Doch seinen im Gegensatz zum Spritverbrauch bei Autos ESG-Versprechen zumeist auch gar nicht überprüfbar.

Mit der als „Greenwashing“ bezeichneten Strategie könnten sich Unternehmen bewusst einen grünen Anstrich geben, um Investoren zu gefallen. So habe es BP mit seinem grünen Logo und der offiziellen Umfirmierung in „Beyond Petroleum“ getan.

Mit der als „Green Labeling“ bekannten Strategie könnten sich Finanzinstitute zusätzliche Absatzpotenziale durch grün etikettierte Nachhaltigkeitsprodukte erschließen. Dies funktioniere auch mit be-

Fondsgesellschaft die Auflage eines Zwillingsfonds angekündigt, der das bestehende Flaggschiffprodukt des Hauses mit einem Nachhaltigkeitsfilter reinigen soll. Doch bedeute das Versprechen, bestimmte Unternehmen auszuschließen, nicht viel.

Ähnliches gelte auch für grüne Anleihen. „Während die Finanzierung eines Windrads ja noch einen direkten Bezug zur Umwelt habe, scheint dieser bei dem größten Green Bond der Welt schon sehr an den Haaren herbeigezogen“, meint der Kölner Assetmanager. Es handele es sich um eine 2039 fällig werdende, französische Staatsanleihe mit einem ausstehenden Volumen von 14,8 Mrd. Euro, die logischerweise damit auch die mit Abstand größte Position der meisten grün etikettierten Bond-ETFs sei.

Zweifelhafte Studien

Ob ein gutes Gewissen Performance koste, sei eine derzeit in der Finanzwelt intensiv diskutierte Frage. Leider habe der Übereifer einiger Anbieter zu einem sehr unkritischen Umgang mit zweifelhaften Performance-Studien geführt. So seien die Methodik und die Ergebnisse einer viel zitierten Metastudie nicht nur inkonsistent, sondern basierten auf ausgewählten wissenschaftlichen und kommerziellen Einzelstudien, denen jede gemeinsame Definition von Nachhaltigkeit fehle.

„Man misst, was man möchte, ohne es zu kennen“, urteilt Flossbach von Storch daher zur ESG-Performance. Eine Untersuchung des Assetmanagers von 500 als nachhaltig titulierten Fonds kommt zu dem Ergebnis, dass ESG-Fonds mit einem unterdurchschnittlichen Rating eine überdurchschnittliche Performance aufwiesen.

Bei Flossbach von Storch sei Nachhaltigkeit ein Teil der Unternehmens-DNA. Man suche keine „One Night Stands“ in der Hoffnung, mit einer Finanzwette schnellen Profit zu machen. Eine Investition in ein Unternehmen sei eine auf nachhaltigen Erfolg ausgerichtete ökonomische Zweckgemeinschaft. Bevor man diese eingee, sollte man sei-

nen potenziellen Partner auf Herz und Nieren prüfen, so Flossbach von Storch. Bei einer ganzheitlichen Nachhaltigkeitsdefinition spiele eine langfristig, ausgerichtete, integrale Unternehmensführung eine besondere Rolle.