

Falsche Farbenlehre

Beim Eigenkapitalforum, zu dem sich Unternehmen und Investoren Anfang Dezember in Frankfurt trafen, blieb für die Präsentation von Abo Wind nur ein Raum im Untergeschoss des Steigenberger Airport Hotels, nahe den Waschräumen. Dabei ist der Wiesbadener Windparkprojektierer ein wichtiger Akteur der Energiewende. Noch im August hatte Vorstandschef Alexander Koffka in Kanada prominentes Publikum: Bundeskanzler Olaf Scholz (SPD), Wirtschaftsminister Robert Habeck (Grüne) und der kanadische Premierminister Justin Trudeau hörten ihm zu. Doch Aufmerksamkeit allein genügt nicht, um sich mit einem Börsenwert von nur einer halben Milliarde Euro einen Top-Platz in der Anlagewelt zu sichern.

Ginge es nach der Politik, hätte Abo Wind in Frankfurt wohl einen Premiumplatz bekommen. Seit Beginn dieses Jahres ist ein neues EU-Regelwerk zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums in Kraft. Vorgestellt hatte die EU die sogenannte Taxonomie bereits im Jahr 2018. Sie soll den Treibhausgasausstoß reduzieren, und zwar in allen Wirtschaftsbereichen. Banken und Fonds sollen Geld einsammeln, das sie für Investitionen in dieses Ziel bereitstellen. Fondsmanager sollen Investments nach ESG-Kriterien (Environment, Social, Governance) analysieren und mehr Geld in saubere Unternehmen als in Dreckschleudern stecken. So jedenfalls die Idee. Bei Anlegern kam sie zunächst gut an, es floss viel Geld in ESG-Fonds (siehe Grafik Seite 80). Doch inzwischen werden die Widersprüche des Konzepts immer offensichtlicher, das Interesse erlahmt. Der Vorwurf, dass viele Anlageprodukte nicht so grün sind wie behauptet, hat Aufseher und Anleger aufgeschreckt. Ein zentrales Problem: Die EU hat zwar die Finanzbranche zu mehr Nachhaltigkeit verpflichtet, aber nicht dafür gesorgt, dass diese auch passende Daten von Unternehmen bekommt. Der Kapitalmarkt ist der Wirtschaft vorausgeeilt. Obendrein verzeichnen viele Nachhaltigkeitsfonds und -ETFs in diesem Jahr hohe Verluste. Wer in der Bank beim Beratungsgespräch gefragt wird, ob es eine nachhaltige Anlage sein darf, sollte mittlerweile besser ablehnen. Das gilt vor allem für Anleger, denen Nachhaltigkeit tatsächlich am Herzen liegt.

KLEINE KOMMEN ZU KURZ

Onlinehändler Amazon, an der Börse 878 Milliarden Euro wert, ist im Nachhaltigkeitsuniversum allgegenwärtig. Die Lieferwagen fahren elektrisch, Rechenzentren sollen bald klimaneutral laufen. Aber wie grün ist Amazon wirklich? Schaut man auf Ratings, die Nachhaltigkeit messen, schneidet der Konzern nur mäßig ab. Dennoch gehört er in den ESG-Aktienindizes von MSCI, die eine Vorlage für viele ETFs sind, zu den größten Werten. In einem anderen grünen Aktienindex, dem MSCI Europe Climate Paris Aligned, liegt Luxusgüterkonzern LVMH auf Rang fünf. Dessen Chef Bernard Arnault hat zwar gerade den Firmenjet verkauft. Allerdings nicht aus Klimaschutzgründen, sondern damit seine Flüge nicht mehr über Twitter nachverfolgt werden können.

Die für die Energiewende so wichtigen Mittelständler wie Abo Wind sind dagegen weder in großen Indizes enthalten, noch haben sie eine ESG-Note von MSCI. Das Gleiche gilt für viele Unternehmen mit Milliarden-Börsenwert wie Wacker (Polysilizium für Solarmodule), Nordex (Windräder) oder die Schweizer Meyer Burger, die in Bitterfeld-Wolfen Solarmodule "made in Europe" herstellt - alle nicht unbedeutend für die grüne Energiewende. Das Problem: Große Ratingagenturen vergeben ihre Noten vor allem an Unternehmen, an denen möglichst viele Investoren interessiert sind. Deutsche Mittelständler gehören eher nicht dazu. Der Nutzen von ESG-Ratings ist ohnehin umstritten. Einem mittelständischen Maschinenbauer etwa gab eine Ratingagentur in Sachen soziale Verantwortung eine schlechte Note. Die kuriose Erklärung: Die Wertschöpfung fände in erster Linie in Ländern mit vielen Streiks statt. Mitarbeiter hat das Unternehmen allerdings hauptsächlich in Deutschland. Das Streikrecht ist hierzulande eine wichtige Errungenschaft. In Zeiten von ESG wird daraus ein Risiko.

Das Pochen auf den Umweltschutz bei der EU-Taxonomie schränkt den Kreis der Unternehmen ebenfalls ein. Halten sich Fondsmanager sklavisch an die Vorgaben, könnten sie nur noch unter sechs Prozent der weltweit börsennotierten Unternehmen auswählen. "Wer nur so wenige Unternehmen auf dem Radar hat, muss damit rechnen, dass ein Umbau der Wirtschaft in Richtung Nachhaltigkeit nicht funktioniert", sagt Ingo Speich, Nachhaltigkeitschef beim Sparkassen-Fondshaus Deka. Denn auch für E-Autos und Solaranlagen werden Rohstoffe und Chemie gebraucht.

Ein weiteres Problem ist das hohe Gewicht von US-Werten in vielen ESG-Fonds. Blickt man auf nachhaltige Aktienindizes, vermitteln die USA das Bild eines Musterschülers: Im Index MSCI World ESG Leaders Extra und in ETFs, die diesen Index der führenden ESG-Unternehmen nachbauen, haben US-Aktien einen Anteil von 68 Prozent. Die Euro-Zone kommt auf acht, Japan auf sieben Prozent. Pro Kopf emittiert allerdings kein Land mehr CO₂ als die USA. 2020 waren es mit 14,2 Tonnen mehr als doppelt so viel wie in der gesamten EU. Als Anleger, der Nachhaltigkeit ernst nimmt, sollte man US-lastige ESG-Indizes also eher meiden.

SCHWACHE WERTENTWICKLUNG

ESG-Produkte tragen bisher nicht gerade dazu bei, die Wirtschaft grüner zu machen. Im ablaufenden Jahr haben sie noch ein weiteres ihrer Versprechen gebrochen: Sie sollen eigentlich ein günstigeres Rendite-Risiko-Profil aufweisen als traditionelle Anlagen, und dadurch idealerweise auch eine bessere Wertentwicklung. Ukrainekrieg, Inflation und Zinswende haben die häufig mit Technologieaktien vollgestopften Fonds hart getroffen. In den vergangenen Monaten konnten Anleger mit schmutzigen Unternehmen wie Ölförderern oder Rüstungsherstellern sogar mehr verdienen.

Hans-Peter Schupp, Chef des Fondshauses Fidecum, hält es sowohl aus Rendite- als auch aus Nachhaltigkeitssicht für unklug, Ölunternehmen kategorisch auszuschließen. "Sie geben sich größte Mühe", sagt er. Shell etwa investiere jährlich zwei bis drei Milliarden Dollar in erneuerbare Energien. Und der italienische Ölförderer Eni forscht an neuen, sauberen Fusionskraftwerken. Dennoch ist es unwahrscheinlich, dass seine Aktien in Fonds landen, die als nachhaltig eingestuft werden wollen. Dafür ist noch immer zu viel Öl im Spiel.

Das Jahr 2022 sollte das bisher beste Jahr für ESG-Fonds werden. Sie liegen, weil die EU es so will, jetzt auf jedem Banktresen. Stattdessen hat sich Ernüchterung breitgemacht. "Seit dem Klimagipfel in Paris 2015 ging es aufwärts, alle sind aufgesprungen. Jetzt bemerken sie: Alles ist zu einfach gewesen und hatte nicht die gewünschte ökologische oder soziale Wirkung", sagt Daniel Klier, Chef von ESG Book.

Wie geht es nun weiter? Die Probleme von ESG-Investments sind bekannt. Rasche Lösungen sind nicht in Sicht, weder in Europa noch in den USA. Es hilft nicht gerade, dass Nachhaltigkeit in der Geldanlage in den Vereinigten Staaten immer mehr zum Politikum wird. So ziehen inzwischen republikanisch regierte Staaten wie Texas, Florida und Missouri Milliarden Dollar bei BlackRock ab, weil ihnen der weltgrößte Geldverwalter zu grün geworden ist. Sie fürchten, dass BlackRocks Einsatz für ESG ihren Wohlstand bedroht, der auch von fossilen Energien abhängt. US-Politiker fordern gar den Rücktritt von BlackRock-Chef Larry Fink, weil er mit dem ESG-Thema seine treuhänderische Pflicht vernachlässige, stets im besten Interesse der Kunden zu handeln. Auch US-Umweltschützer fordern Finks Rücktritt - die allerdings, weil ihnen der Klimaschutz bei BlackRock nicht weit genug geht.

HEKTISCHES NACHBESSERN

In Europa rächt es sich, dass die Finanzbranche auch aus Vertriebsgründen bei ESG-Anlagen vorgeprescht ist. Denn die konkreten Regulierungsstandards zur EU-Taxonomie sind erst in diesem Sommer herausgekommen, also zu einem Zeitpunkt, an dem das Regelwerk bereits in Kraft getreten war. Aktuell werden deshalb hektisch Fonds und ETFs umetikettiert und von dunkelgrün auf hellgrün herabgestuft, weil sie die EU-Kriterien nicht erfüllen. Zugleich will die europäische Aufsichtsbehörde ESMA die große - und durch die Umetikettierungen weiter wachsende - Zahl an hellgrünen Fonds ausdünnen. Stehen im Fondsnamen Wörter wie ESG oder Nachhaltigkeit, muss sich dieses Versprechen künftig zu mindestens 80 Prozent im Portfolio widerspiegeln. Ein paar simple Ausschlusskriterien für einzelne Branchen genügen nicht mehr, um auch nur hellgrün zu sein.

Deka-Experte Speich ist seit fast zwei Jahrzehnten im ESG-Geschäft. Ihm bereitet gerade eine Datenlücke besonders viel Ärger: "Von uns wird erwartet, dass wir Daten verarbeiten, die Unternehmen noch gar nicht zur Verfügung stellen. Erst ab dem Geschäftsjahr 2024 wird sich das annähern", sagt Speich.

Anleger, die wirklich nachhaltig investieren wollen, müssen sich noch eine Weile gedulden.

ZITATE FAKTEN MEINUNGEN

800 Unternehmen weltweit liefern Daten zur Lohnlücke zwischen den Geschlechtern. Fondsmanager sollen sie als ESG-Faktor berücksichtigen, sagt die EU - trotz dünner Datenlage.

Schwerdtfeger, Heike

Quelle: WirtschaftsWoche print: Heft 51/2022 vom 16.12.2022, S. 78
Ressort: Geld
Seite: 78
Branche: GEL-01-15-06 Investmentgesellschaften P6720
Dokumentnummer: B102CA25-33CA-46D9-9192-CB11E59E9BA8

Dauerhafte Adresse des Dokuments:

<https://archiv.handelsblatt.com/document/WW/B102CA25-33CA-46D9-9192-CB11E59E9BA8>

Alle Rechte vorbehalten: (c) Handelsblatt GmbH - Zum Erwerb weitergehender Rechte:
nutzungsrechte@handelsblattgroup.com

