



Nachhaltig Investieren – Teil 1: Motive und Ansätze

von Rolf D. Häßler

Man stelle sich vor, ein Stiftungsvorstand würde alle Förderanträge ungeprüft auf einen großen Stapel legen und dann mit verbundenen Augen die Anträge ziehen, die bewilligt werden sollen. Absurd? So oder so ähnlich muss man sich aber das so genannte „blind-eye investing“ vorstellen, bei dem Stiftungen die Titel für die Kapitalanlage ohne Rückkopplung mit dem Stiftungszweck auswählen. Nicht nur die vielfach als Beispiel herangezogene Gates Foundation ist so vorgegangen: Sie hielt Aktien von Unternehmen, die in Afrika die Umwelt beeinträchtigen und hat gleichzeitig Programme zur Förderung der Gesundheit von Kindern durchgeführt. Bei der Krebsstiftung KWF Kankerbestrijding (NL) schafften es Tabakunternehmen in das Portfolio. Es sind Fälle wie diese, die die Aufmerksamkeit der Stiftungen in den vergangenen Jahren verstärkt auf das nachhaltige Investment gelenkt haben.

Um für die Förderpolitik ein maximales Budget zu erzielen, dürfe man sich bei der Kapitalanlage keinen Beschränkungen unterwerfen – so ein von Stiftungen häufig geäußerter Vorbehalt gegen die Berücksichtigung von Nachhaltigkeits-

kriterien in der Kapitalanlage. Die dahinter stehende Frage, ob eine zweckgeleitete Anlagepolitik bei Stiftungen zulässig ist, wird kontrovers diskutiert. Die Gegner einer solchen Anlagepolitik argumentieren, dass eine Vermischung von anlage- und förderpolitischen Zielen zu Interessenkonflikten führen kann, die die Zweckerfüllung als oberste Prämisse des Stiftungshandelns negativ beeinflussen kann. Befürworter einer zweckgeleiteten Kapitalanlage weisen dagegen darauf hin, dass aufgrund der klaren Überordnung des Stiftungszweckes im deutschen Stiftungsrecht eine Trennung von Anlage- und Förderpolitik überhaupt nicht möglich sei. Vielmehr müsse durch die Berücksichtigung entsprechender Kriterien vermieden werden, dass eine zweckkonträre Kapitalanlage den Verwirklichungsgrad des Stiftungszweckes reduziert oder konterkariert.

Die geschilderten Beispiele machen unabhängig vom Ausgang dieser Diskussion deutlich,



Rolf D. Häßler, Leiter Unternehmenskommunikation oekom research AG

welche Folgen die Nicht-Berücksichtigung von sozialen, umweltbezogenen und kulturellen Kriterien bei der Kapitalanlage haben kann. Durch die Nutzung von Ausschlusskriterien – bei der Krebsstiftung beispielsweise des Kriteriums „Tabak“ – und die Anwendung des Best-in-Class-Ansatzes lassen sich zweckkonträre Anlagen ausschließen und zweckfördernde Anlagen gezielt auswählen.

Damit sind bereits zwei der wichtigsten Ansätze im nachhaltigen Investment angesprochen. Bei der Nutzung von Ausschlusskriterien werden Unternehmen vom Investment ausgeschlossen, die entweder in kontroversen Geschäftsfeldern tätig sind, zum Beispiel geächtete Waffen herstellen, oder gegen anerkannte Umwelt- oder Arbeits-Standards verstoßen. Was dabei ein kontroverses Geschäftsfeld oder -verhalten ist, muss vor dem Hintergrund des Stiftungszweckes definiert werden. Durch die Anwendung von Ausschlusskriterien können Stif-

tungen sehr gezielt die Emittenten vom Investment ausschließen, die ihren Stiftungszweck in grober Weise konterkarieren.

Weit verbreitet ist daneben der Best-in-Class-Ansatz. Hierbei werden jeweils die Unternehmen zum Investment ausgewählt, die innerhalb ihrer Branche führend im Nachhaltigkeitsmanagement sind. Die Umsetzung des Best-in-Class-Ansatzes erlaubt durch die Anwendung entsprechender Positivkriterien die gezielte Auswahl von Unternehmen, die den Stiftungszweck fördern.

Noch in den Anfängen steckt in Deutschland das „Engagement“. Hier geht es darum, dass Investoren einzeln oder in einer konzertierten Aktion direkten Einfluss auf die Unternehmen ausüben, deren Aktien oder Anleihen sie halten. Ziel ist es dabei, Verbesserungen in den nachhaltigkeitsrelevanten Bereichen zu erreichen. Engagement ist dabei ohne die (Droh-)Option des Desinvestments, d. h. des Verkaufs der Aktien oder Anleihen, nicht effektiv – sie muss daher Bestandteil der Strategie sein. In der Praxis findet man häufig eine Kombination der genannten Anlagestrategien.