

## „So wird Nachhaltigkeit anfassbar“



**DIE STIFTUNG: Stiftungen werden anspruchsvoller, was die Nachhaltigkeit in der Vermögensanlage betrifft. Sie wissen um die Einflüsse von Wachstum auf Umwelt, Klima und Menschenrechte. Mittlerweile gibt es – auch online – diverse Möglichkeiten, Produkte zu bewerten oder Risiken zu prüfen. Wie beurteilen Sie diese Entwicklung?**

*Daniel Sailer:* Wir sehen momentan die größte Nachfrage nach speziell zugeschnittenen Angeboten auf Basis individueller Kriterien, sei es als Spezialfonds oder Managed Account. Indiskutable Themen wie Kinderarbeit oder kontroverse Waffen werden ausgeschlossen. Eine Hürde ist zudem, dass viele Stiftungen eher klein sind und somit zu Publikumsfonds greifen. Wir sehen, dass die Transparenz der Publikumsfonds mittlerweile sehr hoch ist. Auch Initiativen wie das Eurosif Transparenzlogo ermöglichen heute einen granularen Einblick in Nachhaltigkeitsprofile von Publikumsfonds, einzusehen über die Website des Forums Nachhaltige Geldanlage. Eine Herausforderung bleibt die Analyse der Unternehmen im Fonds durch einen neutralen Dritten, wie dies etwa der MSCI ESG Research Partner CSSP über die Webseite [www.yoursri.com](http://www.yoursri.com) ermöglicht. Wir sehen seit einigen Jahren, dass diese Initiativen Stiftungen helfen, sich dem Thema Nachhaltigkeit zu nähern.

*Christoph Schwarzmann:* Lange hatte ich den Eindruck, dass das Thema Nachhaltigkeit verbal von großer Bedeutung war, sich dies aber nicht in der praktischen Umsetzung wiedergefunden hat. In jüngerer Zeit merken wir nun, dass sich das verändert. Ausgelöst wurde dies – meiner Ansicht nach – durch große institutionelle Kunden, wie z.B. eine Allianz oder den norwegischen Staatsfonds. Und nach den großen Vorreitern im institutionellen Bereich setzt sich das nun fort bis in den Bereich der Privatanleger. Und nachdem frühe Nachhaltigkeits- bzw. Ökologiefonds v.a. über Ausschlusskriterien gesteuert wurden, spielen mittlerweile umfassende ESG-Aspekte bis hin zur Governance eine Rolle. Die ist nicht nur ein Selbstzweck, sondern hat auch harte

---

ökonomische Gründe. Unser Ethikfonds war zum Beispiel nie in VW investiert, weil das Unternehmen von unseren externen Partnern wie MSCI oder Oekom Research schon immer einen niedrigen Governance-Score bekommen hat. Und jetzt hat sich materialisiert, warum das so ist. Über kurz oder lang dürfte es auch hier zu einer Regulierung kommen. Dann gibt es zu nachhaltigem Investieren keine Alternative mehr.

*Sailer:* Die Regulierung ist teilweise schon da. Wir haben etwa in Frankreich mit dem sogenannten Energy Transition Law ein Gesetz für institutionelle Investoren. Weiter wird auch auf EU-Ebene für betriebliche Pensionskassen bald eine Regulierung zum Thema ESG in Kraft treten. Unsere Analysen zeigen, dass in den kommenden Jahren weltweit über 50 Prozent aller Assets under Management von einer Regulierung im Bereich Nachhaltigkeit (ESG) betroffen sein werden.

*Peter Schneider:* Ich erlebe im Moment, dass auch bei nicht so großen Kunden in dem Bereich von einer halben Million bis zwei Millionen Euro das Interesse groß, aber auch die Angst vor Renditeverlusten da ist. Und dann ist das Thema an sich schon komplex, was zu der Komplexität der Finanzinstrumente noch hinzukommt. Wenn jemand die Implementierung von Kriterien wünscht, beispielsweise über Anlagerichtlinien, setzen wir das gerne um. In unserer Unternehmensgröße kann man das Research aber leider nicht im großen Stil einkaufen. Das ist alles mit einem gewissen Zeitaufwand verbunden. Es ist gut, dass die Entwicklung kommt, dass vielleicht auch Vorschriften diesbezüglich kommen. Aber der Druck muss sicherlich auch von der unteren Ebene her kommen, von vielen Privatinvestoren und vermögenden Menschen, die nach Veränderung fragen. Wir versuchen, das in Gesprächen einzubauen, und suchen nach ganz praktischen Dingen, um das umzusetzen.

### **DIE STIFTUNG: Können Sie ein Beispiel geben?**

*Schneider:* Einen Stifter mit 800.000 Euro Anlagesumme kann man fragen, ob er schon mal das Thema E-Mobilität gehört hat. Dann kann man sich mit ihm anschauen, wer in der Wertschöpfungskette beteiligt ist, Continental oder Panasonic vielleicht, die die Batterien machen. Dadurch kommt man aus der theoretischen in eine praktische Betrachtung, um Interesse an dem Investment zu wecken. Diese Firmen bringen dann nicht nur die Dividendenrendite, sondern geben dem Stifter auch noch das Gefühl, in der technischen Evolution mit dabei zu sein, direkt investiert, oftmals mit einem regionalen Bezug, weil man den Anbieter kennt. So wird Nachhaltigkeit anfassbar.

**DIE STIFTUNG: Oft hat man den Eindruck, dass die Umsetzung nachhaltiger Investments daran scheitert, dass der „Schwarze Peter“ hin und her geschoben wird: Es gibt ein paar institutionelle Investoren, die das vormachen und ihre Portfolien entsprechend ausrichten. Und viele kleine, semiinstitutionelle, aber auch Privatanleger, die sagen, sie würden ja gerne nachhaltig investieren, aber es gibt nichts. Die Fondsanbieter sagen wiederum, sie würden ja entsprechende Produkte auflegen, aber das sei teuer, es lohne sich nur, wenn entsprechende Nachfrage da ist.**

*Jörg Winner:* Nachhaltigkeit hat auch mit Glaubwürdigkeit zu tun. Natürlich ist es schwieriger, individuelle Einzellösungen auch für kleinere Anleger anzubieten. Aber wir versuchen, das auch in diesem Segment entsprechend umzusetzen – zum Beispiel mit unseren nachhaltigen Publikumsfonds, die entsprechende Kriterien erfüllen. Bei größeren Vermögen können wir zusätzlich sehr individuelle Nachhaltigkeitsfilter anbieten. Die Ansprüche an Nachhaltigkeitskriterien entwickeln sich auch häufig weiter. So kommt man beispielsweise über den Ausschluss bestimmter Kategorien als einfachstes Instrument in vielen weiteren Schritten erst zum Thema Engagement. Alle Themen diskutieren wir individuell mit unseren Anlegern, gerade auch mit Stiftungen, und in unserem Fondsbeirat. Unsere Erfahrung zeigt aber auch, dass Ausschlusskriterien, je nachdem wie tief sie gehen, irgendwann Performance kosten

---

können.

*Sailer:* Die Balance zwischen Ausschlusskriterien und verbleibendem investierbarem Universum ist für viele unserer Kunden ein sehr wichtiger Punkt. Unsere Tools ermöglichen eine Simulation, wie sich ein Portfolio verändert, wenn z.B. mehr als fünf, zehn oder 20 Prozent Umsatz durch Kernkraft ausgeschlossen werden. MSCI ESG Research betreut heute über 1.000 Investoren wie Banken und Assetmanager. Das Angebot an aktiven und passiven Produkten ist aufgrund der starken Nachfrage in den letzten Jahren gestiegen.

**DIE STIFTUNG: Viele kirchliche Stiftungen haben zum Beispiel Weingüter: Wenn die Alkoholproduktion ausschließen, müssten sie konsequent ihr Portfolio umschichten. Die Herausforderung ist vermutlich, eine Ebene zu finden, auf der man den kleinsten gemeinsamen Nenner, aber gleichzeitig das größte gemeinsame Vielfache haben kann, oder?**

*Sailer:* Diese Diskussion führen wir sehr häufig mit unseren Kunden. Nachhaltigkeit ist ein bisschen wie die Evolution – nie perfekt und entwickelt sich immer weiter. Fatal wäre es zu warten, bis es den einen Standard gibt und erst dann zu handeln.

*Dr. Marcel Malmendier:* Nachhaltigkeit hat Momente individueller Gestaltbarkeit, aber es gibt schon gewisse Pflöcke, an denen man festmachen kann, was gemeint ist. Wichtig sind vor allem die Sustainable Development Goals, der UN-Global Compact und der Club of Rome. Die zentrale Idee ist die folgende: In dem Moment, in dem ich handle, entscheide ich mich für etwas und bin nur partiell in der Lage, mein Handeln zu reflektieren. Der Anspruch der Nachhaltigkeit ist aber, dass ich immer mal wieder in die Dimensionen der Ökologie, des Sozialen und der Ethik sowie der Ökonomie abtauche und reflektiere, an welcher Stelle ich mein Handeln verändern kann. Das Granulare ist wichtig bei der individuellen Entscheidung, welche Ausschluss- und Positivkriterien man für sein Investment wählt. Aber man sollte sich nicht zu sehr in Details verlieren und sehen, dass Nachhaltigkeit ein großer Prozess ist. Das Angebot für Investoren ist mittlerweile da. Wir haben Datenbanken mit über 20.000 Investmentfonds. Dort kann man nachhaltige Fonds denjenigen ohne Nachhaltigkeitsfilter gegenüberstellen. In bestimmten Segmenten braucht man nicht nachhaltige Fonds nicht mehr, weil es keine Performance-Einschränkungen gibt. Auch Stifter selbst können etwas machen, wenn sie zum Beispiel über den Weg der Investmentfonds gehen oder sich Spezialmandate auflegen lassen. Das ist überhaupt kein Problem mehr. Einige Anbieter sagen uns sogar auf Grundlage von Datenanalysen, dass ihre Performance schlechter würde, wenn sie ESG-Kriterien ausschalten würden. ESG-Kriterien sind eben zunehmend ein wichtiger Risikofilter.

*Schwarzmann:* Natürlich kann nicht jeder einen Spezialfonds auflegen lassen oder ein Overlay-Management nach ESG-Kriterien. Wir haben aber für jeden Privatanleger erwerbbar auch ein ETF auf den MSCI-World, mit einem Low-Carbon-Filter darüber, den kann jeder Privatanleger bei seiner Bank kaufen. Unserer Analyse nach kostet Nachhaltigkeit keine Rendite. Es gibt da sehr positive Effekte, weil man gerade auf der Governance-Seite Risiken vermeiden kann.

*Malmendier:* In der Wissenschaft ist es absoluter Konsens, dass wir unser wirtschaftliches Handeln Schritt für Schritt ändern müssen, auch wenn es einige Spitzenpolitiker gibt, die das nicht glauben wollen. Stifter wollen etwas Soziales tun oder etwas Ökologisches, etwa in der Wissenschaft neue Medikamente voranbringen. Wir sehen bei Stiftern eine sehr große Offenheit gegenüber dem Thema. Das kann ein CO<sub>2</sub>-Footprint sein, ethisch-motivierte Ausschlusskriterien, gezieltes Investieren bis hin zu Einzelanleihen. Hier kennen viele Stifter die Möglichkeiten noch wenig.

*Zu den Personen:*

---

**Dr. Marcel Malmendier** ist Soziologe und als Unternehmensberater tätig gewesen, bevor er Finanzberater mit dem Schwerpunkt nachhaltige Geldanlagen wurde. Die von ihm initiierte Qualitates GmbH ist ein Finanzdienstleistungsinstitut mit Ausrichtung auf Nachhaltigkeit. Die dort angeschlossenen Berater beraten überwiegend Privatkunden und kleinere Stiftungen.

**Daniel Sailer** ist seit sieben Jahren bei MSCI tätig. Er verantwortet das ESG-Research-Geschäft in Deutschland, Österreich und der Schweiz. MSCI ist als Anbieter von Indizes bekannt und hat sich in den vergangenen Jahren zum größten ESG-Research-Anbieter entwickelt. Davor war er im Bereich Capital Markets bei einer deutschen Bank tätig.

**Peter Schneider** ist Vorstand und Mitgründer der Schneider, Walter & Kollegen Vermögensverwaltung in Köln. Nach zwanzig Jahren im Bereich Private Banking und der Initiierung und des Managements von Investmentfonds bei verschiedenen Institutionen hat er eine eigene Gesellschaft gegründet. Diese bietet Stiftungen Beratung zu Kapitalanlagen, Vermögensverwaltung und Investmentfonds an.

**Christoph Schwarzmann** ist seit 2004 bei Amundi (vorher Pioneer Investments). Er verantwortet seit 2015 den Bereich Banken und Asset Manager, und damit vorrangig Privatbanken, Vermögensverwalter, Family-Offices und Stiftungen, aber insbesondere auch Institutionen, die Stiftungen betreuen. Zuvor war er lange in verschiedenen Funktionen bei Banken tätig.

**Jörg Winner** ist seit Dezember 2013 bei der Deka Bank in Frankfurt am Main tätig. Er verantwortet die Betreuung institutioneller Investoren. Zu seinen Kunden zählen vor allem Stiftungen, Unternehmen und Family-Offices.

Die genannten Personen diskutierten beim **Roundtable von DIE STIFTUNG** Anfang September in Frankfurt. Teil I dieser Diskussionsrunde ist im **ATLAS Stiftungsfonds** nachzulesen, der am 4. Oktober erscheint und den Sie [hier beziehen können](#).