

Sonderbeilage: Investmentfonds

Doppelter Impact durch Engagement

Negativscreening, pauschale Ausschlüsse und Best-in-Class bringen keinen Mehrwert für die Wirkungserzielung – Aktive Mitwirkung notwendig

Börsen-Zeitung, 27.11.2021
„Impact“ ist vermutlich das Modewort (oder Unwort?) des Jahres bei nachhaltigen Investments. Die Bandbreite des Verständnisses der Marktakteure in der Verwendung des Begriffs ist sehr groß. Das Aufsichtsrecht bietet dazu keine abschließende Klarheit, und auch die Wissenschaft ist sich nicht einig. Letztlich ist aber entscheidend, dass die grundsätzliche Idee von „Impact“ von Finanzakteuren ernsthaft umgesetzt wird und in möglichst viele Anlage- und Finanzierungsentscheidungen einfließt. Denn nur so kann der von Politik, Regulierung und Öffentlichkeit geforderte Beitrag der Finanzwelt zum mittlerweile vielerorts beschworenen sozial-ökologischen Strukturwandel der Wirtschaft erbracht werden – der großen Transformation, dem Leitmotiv der Empfehlungen des Sustainable-Finance-Beirats der Bundesregierung: „Sie bezeichnet einen umfassenden Umbau von Technik, Ökonomie und Gesellschaft, um mit den sozialen und ökologischen Herausforderungen des 21. Jahrhunderts umzugehen.“ (Schlussbericht des Sustainable Finance Beirats, S. 9).

Was steckt also hinter der Idee „Impact“ oder besser deutsch „Wirkung“? Nichts weniger, als über Finanzinvestitionen – öffentlich wie privat, im Primär- wie im Sekundärmarkt – auf das Gelingen dieser Transformation hinzuwirken. Es geht dabei um vielfältig nötige Veränderungen, nicht zuletzt im Angebot und im Erstellungsprozess von Produkten und Dienstleistungen in einer Reihe von Branchen und Unternehmen, damit diese zukunftsfähig bleiben. Wirkung auf Veränderungen wird jedoch nur durch ein Zielsystem möglich, das glücklicherweise mit dem Pariser Klimaabkommen und den 17 Zielen für nachhaltige Entwicklung (SDGs) vorliegt. Die SDGs bilden den sinnvollsten Orientierungsrahmen für den Strukturwandel, da sie umfassende und relativ konkrete Ziele mit dem greifbaren Zeithorizont 2030 verbinden und von der internationalen Staatengemeinschaft mit größtmöglicher Zustimmung ratifiziert wurden. Der zielorientierte Wirkungsfokus ist im Übrigen auch in der EU-Regulierung zu Sustainable Finance ver-

ankert mit der Definition der „nachhaltigen Investition“ (Art. 2 Nr. 17, Offenlegungsverordnung).

Nettowirkung positiv

Daraus erwächst nun eine neue Logik des nachhaltigen Investierens, die eine integrierte, zukunfts- und zielorientierte Analyse der positiven Wirkung von Portfoliounternehmen und gleichzeitig deren potenziell schädlichen Effekte (Kontroversen) aus dem Geschäftsmodell erfordert. Die Nettowirkung muss schließlich positiv sein. Bei den Publikumsfonds unseres Geschäftsfeldes Lloyd Fonds setzen wir diese Logik passend zum jeweiligen Fondskonzept um. Denn die ansonsten im Markt noch weit verbreiteten Ansätze mit vergangenheitsbezogenem Negativscreening, pauschalen Ausschlüssen und Best-in-Class-Schemata bringen keinerlei Mehrwert für die Wirkungserzielung, sie stellen Nachhaltigkeit bestenfalls als Hygienefaktor sicher. Auch die Betonung von „Divestment“ als Investmentpolitik ist fehlgeleitet, sie sollte nur die Ultima Ratio sein.

Stattdessen ist für uns die Wirkungserzielung durch konstruktiv-kritische Förderung und Begleitung der Unternehmen, in deren Aktien und Anleihen wir investieren, ein besonderes Anliegen, auch weil wir darin einen zusätzlichen aktiven Wertbeitrag für unsere Anleger sehen. Mit diesem Engagement setzen wir also auf eine doppelte Wirkung: die Erreichung von Nachhaltigkeitszielen und gleichzeitig die finanzielle Performance. In klarer Abgrenzung zu Standard-ESG-Ansätzen konzentrieren wir uns dabei auf die zukunftsgerichteten Aktivitäten des Unternehmens. Wir erwarten von den Unternehmen, dass sie für ihre Geschäftsmodelle einen glaubhaften Transitionspfad mit konkreten Meilensteinen entwickeln und deren Umsetzung vorantreiben. Ein solches Vorgehen erfordert ein tiefes Verständnis der Portfoliounternehmen, das wir durch unseren aktiven Investmentansatz mit konzentrierten Fondspositionen sicherstellen.

Ferner ist eine intensive Auseinandersetzung mit dem Unternehmensmanagement wichtig, ist doch eine gute Corporate Governance die

Schlüsselvoraussetzung für das Erreichen von ökonomischen, ökologischen und sozialen Zielen. Daher messen wir neben der Stimmrechtsausübung auf der Hauptversammlung dem direkten, individuellen Dialog mit dem Unternehmensmanagement (Vorstand und Aufsichtsrat) eine hohe Bedeutung zu. Unser aktives Engagement folgt dabei einem vierstufigen Ansatz, der nach Umfang und Intensität des Engagements unterscheidet. Als Basis werden auf der ersten Stufe alle Unternehmen in den Fonds einem gründlichen Fundamentalresearch mit einem begleitenden Investorendialog unterzogen, in dem wesentliche Nachhaltigkeitsaspekte integriert sind. Auf der zweiten Stufe unterstützen wir unsere Portfoliounternehmen bei der Verbesserung ihrer Equity Story und Nachhaltigkeitspositionierung im Kapitalmarkt, was gerade für kleinere und mittlere Unternehmen wichtig ist, weil sie oft weder von Investmentbanken noch von ESG-Ratingagenturen abgedeckt werden. In einem dritten Schritt betreiben wir ein Coaching mit den Unternehmen zur Geschäfts-, Finanzierungs- und Nachhaltigkeitsstrategie. Auf der vierten und höchsten Stufe steht für selektive Fondspositionen die aktive Einbringung auf der Hauptversammlung und die Mitwirkung bei der Besetzung von Aufsichtsratsmandaten. Primär gestalten wir unser aktives Engagement unter Nutzung des eigenen Kapitalmarkt- und PartnerNetzwerkes individuell und direkt. Daneben werden aber auch gemeinsame Engagement-Aktivitäten mit anderen Investoren oder Kampagneninitiatoren wahrgenommen („kollaboratives Engagement“).

Verlässlicher Rahmen nötig

Dabei ist zu berücksichtigen, dass kollaboratives Engagement latent im Konflikt mit dem Verbot von „Acting in Concert“ steht, das in Deutschland sehr streng ausgelegt wird. Als Folge sind viele Investoren in Deutschland bei dieser im Ausland gängigen Methode eher zurückhaltend. Dadurch wird das Engagementpotenzial, auch im Sinne einer positiven Nachhaltigkeitswirkung, in Deutschland zu wenig ausge-

schöpft. Zu Recht empfiehlt daher der Sustainable-Finance-Beirat die Schaffung eines verlässlichen rechtlichen Rahmens sowie den Aufbau einer Plattform zur Förderung von kollaborativem Engagement.

Zusammenfassend lässt sich festhalten, dass für einen glaubhaften

Beitrag von Investoren zur großen Transformation ein auf zielgerichtete Wirkung setzender Investmentansatz essenziell ist. Engagementansätze, die gerade auch mittelständische Unternehmen konstruktiv-kritisch begleiten, sind dabei ein wichtiger Hebel zur Realisierung von fi-

nanziellen Performancepotenzialen ebenso wie zur Erreichung von Nachhaltigkeitszielen.

.....
Michael Schmidt, Chief Investment Officer der Lloyd Fonds AG und Mitglied des Sustainable-Finance-Beirats der Bundesregierung