



## NACHHALTIG INVESTIEREN

Integration von ESG-Faktoren in den Anlageprozess

Lesedauer: 7 Minuten

**ESG-Kriterien gewinnen bei Anlageentscheidungen zunehmend an Bedeutung. Inzwischen sind sie wichtiger Bestandteil des Research-Prozesses, da sie potentielle Risiken einer Anlage und zusätzliche Werttreiber eines Investments identifizieren können. Welche ESG-Ansätze speziell für Stiftungen interessant sind, erfahren Sie in diesem *aspekte*-Beitrag.**

### ESG – Ursprung und Bedeutung

Der Begriff ESG umfasst zentrale Kriterien der drei Themenfelder Umwelt (*Environment*), Soziales (*Social*) und Unternehmensführung (*Governance*), die zur Bewertung von Unternehmen beziehungsweise Investments dienen. Diese Kriterien helfen Anlegern, ihrer sozialen Verantwortung nachzukommen sowie potentielle, rendite-relevante Risiken einer Kapitalanlage zu erkennen und zu bewerten. Eine Auswahl möglicher ESG-Kriterien ist in Abbildung 1 zu finden.

*»Soziale Verantwortung und marktübliche Renditen schließen sich nicht aus.«*

Die Integration der drei Themenfelder in Anlageentscheidungen wird insbesondere seit den 90er-Jahren vorangetrieben – nicht zuletzt durch die UN-Konferenz für Umwelt und Entwicklung in 1992 sowie die Implementierung des Kyoto-Protokolls in 1997. Der zentrale Unterschied zu anderen Ansätzen ist hier der dezidierte Fokus auf ein umfassenderes Risikomanagement des Anlageportfolios. Nachhaltigkeit besitzt also sowohl eine gesellschaftliche als auch eine finanzielle Dimension. Dies spiegelt sich auch in den von den UN aufgesetzten Prinzipien für verantwortungsvolles Investieren (Principles for Responsible Investment, UNPRI) wider. Diese wurden im Jahr 2006 entwickelt und bilden ein Rahmenwerk, auf dessen Grundlage alle Investoren ESG-Faktoren in ihre Entscheidungsfindungsprozesse und ihr Handeln einbeziehen und damit ihre Ziele mit denen der Gesellschaft als Ganzes besser in Einklang bringen können. Die Initiative regt Investoren dazu an, durch verantwortliche Investitionen Gewinne zu mehren und das Risikomanagement zu verbessern. Die sechs Prinzipien wurden neben Berenberg bislang von weltweit etwa 2.000 Organisationen unterschrieben, die insgesamt über US\$ 80 Billionen verwalten (assets under management)<sup>1</sup>.

In *aspekte* bereiten die Wealth-Management-Kompetenzzentren gemeinsam mit Netzwerkpartnern Themen auf, die für Sie relevant sind [www.berenberg.de/stiftungen](http://www.berenberg.de/stiftungen)



Von Maria Bastein, Leiterin des Kompetenzzentrums Stiftungen, Wealth Management Berenberg.

Unternehmer

► Stiftungen  
Family Offices

<sup>1</sup> UNPRI (2018).



Abb. 1: ESG-Kriterien in der Übersicht



Quelle: eigene Darstellung

### Relevanz

Der hohe Bestand und die steigende Anzahl von Investmenthäusern, die die UNPRI unterschreiben, zeigt die zunehmende Bedeutung von ESG-Investments. Der Global Sustainable Investment Review 2016 stellte beispielsweise fest, dass seit 2014 weltweit ein Wachstum nachhaltiger Investments von 25% auf US\$ 22,89 Billionen stattfand, sodass 26% aller professionell verwalteten Assets in diesen Bereich fallen.<sup>2</sup>

Die zunehmende Berücksichtigung von ESG-Kriterien ist auch auf einen Bewusstseinswandel zurückzuführen. Dieser konnte insbesondere deswegen stattfinden, da in jüngster Vergangenheit zahlreiche Studien die positiven Effekte von nachhaltigen Investments nach ESG-Kriterien auf Renditen nachweisen konnten. So zeigt zum Beispiel eine umfassende Meta-Studie (Friede et al. 2015), dass etwa zwei Drittel aller untersuchten Studien einen positiven, über längeren Zeitraum stabilen Zusammenhang zwischen der Integration von ESG-Kriterien und der Corporate Financial Performance (Unternehmenserfolg) aufzeigen. 90% zeigen sogar einen positiven oder neutralen Zusammenhang auf.<sup>3</sup> Der Business Case für ESG-Investments ist daher empirisch sehr gut belegt.

*Zunehmende Relevanz basiert auch auf dem Nachweis des Business Case von ESG-Investments*

### ESG-Strategie für Stiftungen

Als in der Regel dauerhaft angelegte, gemeinnützige Organisationen sind Stiftungen prädestiniert, ESG-Kriterien in ihre Anlagestrategie mitaufzunehmen. Sie helfen, die Erwirtschaftung ihrer Projektmittel in Einklang mit ihrem Stiftungszweck zu bringen beziehungsweise das Konterkarieren desselben zu vermeiden.

<sup>2</sup> GSIA (2017); die wachsende Bedeutung an nachhaltigen Investments zeigt u.a. auch die Studie von Schroders (2017).

<sup>3</sup> Siehe z.B.: Barnett & Salomon (2006); Eccles, Ioannou und Serafim (2012); MSCI (2018); Friede, Busch & Bassen (2015)



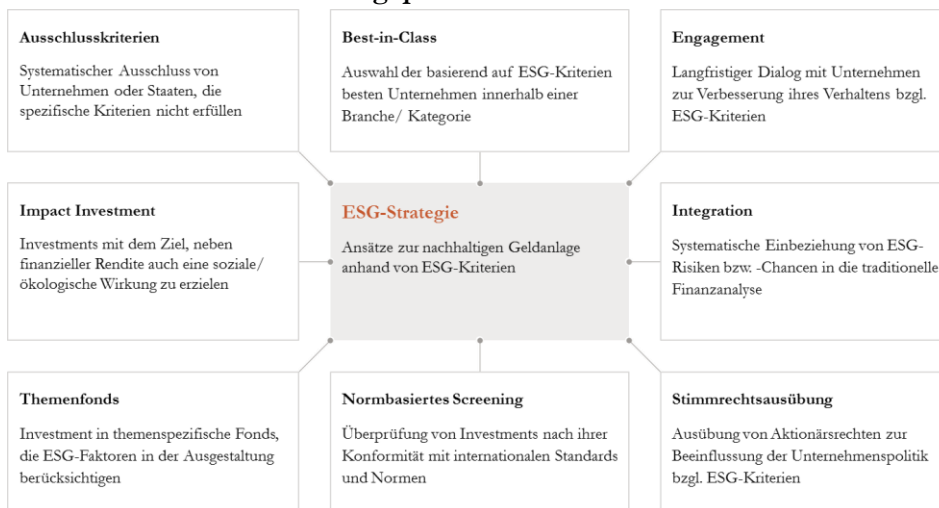
Zwar tun dies fortwährend mehr Stiftungen, doch findet eine Integration von ESG-Kriterien noch längst nicht überall statt.

Inwiefern ESG-Kriterien in Anlageentscheidungen berücksichtigt werden sollen, ist in der individuellen ESG-Strategie festzuhalten. Diese ist ein Teil der Anlage-richtlinie. Die ESG-Integration kann von einem einfachen „Ankreuzsystem“ bis hin zu einem umfassenden und in den Investmentprozess eingebetteten Ansatz reichen. Während Ausschlusskriterien am häufigsten angewendet werden, zeigen Ansätze wie „Themenfonds“ und „Integration“ starkes Wachstum auf (Abb. 2). Die Möglichkeit des „Engagements“ – durchgeführt von den Fondsmanagern – gilt langfristig als vielversprechend. So können nachhaltige Veränderungen bewirkt und die zukünftig besten ESG-Ratings einfacher erkannt werden.

Für Stiftungen bietet vor allem das am stärksten wachsende „Impact Investing“ die Möglichkeit, im Rahmen einer übergreifenden Strategie Vermögensanlage und Satzungszwecke übereinanderzulegen.

*Impact Investing | Alternativer  
Investmentansatz mit Wirkung  
und Rendite*

**Abb. 2: ESG-Ansätze im Anlageprozess**



Eigene Darstellung (Quelle: FNG, 2018)

### Herausforderungen

Die größten Hemmnisse zur Integration von ESG-Faktoren liegen laut einer Umfrage des European Sustainable Investment Forums (2018) in der von Misstrauen geprägten Wahrnehmung („Greenwashing“) sowie im Fehlen von geeigneten Produkten und Expertise. Darüber hinaus sei das Rendite-Risiko-Verhältnis nicht angemessen. Auch wenn die Verbreitung der empirisch widerlegten Ansicht, dass ESG-Integration mit niedrigeren Renditen einhergehen müsse, abnimmt, bleibt sie ein Hemmnis. Erschwert wird die Situation durch fehlende Standards und terminologische Definitionen sowie unzureichende Datenqualität insbesondere von mittelgroßen Unternehmen (Small und Mid Caps). Dies in Kombination mit der hohen Individualität der jeweiligen Fonds (zum Beispiel bezüglich thematischer Schwerpunkte, Risikostreuung und Liquidität) sowie der schwierigen Messbarkeit von sozialen und ökologischen Wirkungen macht die Datenerhebung und -recherche aufwendig.

**ESG-Ratings** erfolgen analog zu klassischen Bonitätsratings und dienen als Entscheidungshilfe zur Identifizierung von ESG-Risiken und Chancen. Jede Ratingagentur hat dafür einen eigenen Katalog an Nachhaltigkeitskriterien



Eine Berenberg-Studie untersuchte in diesem Zusammenhang begünstigende und beeinträchtigende Faktoren für die Performance nachhaltiger Investments. Sie kam unter anderem auch zum Ergebnis, dass die Messung und Darstellung der Auswirkungen nachhaltiger Investments weiterhin eine Herausforderung für Investoren bleiben wird. Hier sind zukünftig Weiterentwicklungen notwendig.

### **Fazit**

Institutionelle Investoren integrieren ESG-Kriterien zunehmend in ihre Investmententscheidungen. Denn sie bieten gerade für die langfristigen Anlagen von Stiftungen kaum Nachteile, sondern vielmehr Vorteile hinsichtlich der Renditen, des Risikomanagements sowie der Möglichkeit, die Satzungszwecke auch mit der Vermögensanlage zu verwirklichen.

Bei Berenberg sorgt das unabhängige ESG-Office für die Integration von ESG-Kriterien in den Investment-Prozess. Darüber hinaus lassen sich in individuellen Vermögensstrategien auch eigene Kriterien von nachhaltigen Anlegern wie Stiftungen abbilden.

„Die Bedeutung der SDG  
(Sustainable Development Goals)  
für nachhaltige Investments“

[www.berenberg.de/esg/](http://www.berenberg.de/esg/)



## Literatur

- Barnett, M. L. & Salomon, R. M. (2006). Beyond Dichotomy: The Curvilinear Relationship between Social Responsibility and Financial Performance. *Strategic Management Journal*, 27(11), 1101-1122.
- Bassen, A. und Kovács, A. M. (2008). Environmental, Social and Governance Key Performance Indicators from a Capital Market Perspective. *Zeitschrift für Wirtschafts- und Unternehmensethik*, 9(2), 182-192.
- Bassen, A. und Senkl, D. (2011). ESG - Environmental, Social, Governance Issues. *Die Betriebswirtschaft*, 71(5), 506-509.
- Eccles, R. G., Ioannou, I. und Serafim, G. (2014). The Impact of Corporate Sustainability on Organizational Processes and Performance. *Management Science*, 60(11), 2835-2857.
- EUROSIF. (2018). *European SRI Study 2018*. Brussels: European Sustainable Investment Forum.
- Forum Nachhaltige Geldanlagen e.V. (FNG). (2017). Marktbericht Nachhaltige Geldanlagen 2018 – Deutschland, Österreich und die Schweiz.
- Friede, G., Busch, T. und Bassen, A. (2015). ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 5(4), 210-233.
- Global Sustainable Investment Alliance (GSIA). (2017). *Global Sustainable Investment Review 2016*. Online: <http://www.gsi-alliance.org/>
- Haake, S. R. (2018). So wird Impact Investing auch für kleinere Stiftungen möglich. Online: <https://www.private-banking-magazin.de/best-practise-wie-impact-investing-im-stiftungswesen-moeglich-ist/>
- MSCI. (2018). *What is ESG?* Online: <https://www.msci.com/esg-investing>
- Schroders (2017). Global investor study. Global perspectives on sustainable investing. Online: [https://www.schroders.com/en/sysglobalassets/digital/insights/2017/pdf/global-investor-study-2017/schroders\\_report\\_sustainable-investing\\_final.pdf](https://www.schroders.com/en/sysglobalassets/digital/insights/2017/pdf/global-investor-study-2017/schroders_report_sustainable-investing_final.pdf)
- UNPRI. (2018). *About the PRI*. Online <https://www.unpri.org/pri/about-the-pri>
- Weber, J. P. (2018). Wie, nicht warum – Impact Investing und deutsche Stiftungen 2.0. <https://www.die-stiftung.de/praxis-projekte/wie-nicht-warum-impact-investing-und-deutsche-stiftungen-2-0-79787/>

## Berenberg-Publikationen:

[Die Bedeutung der SDG für nachhaltige Investments](#)

[Berenberg \*aspekte\* Impact Investing - Alternativer Investmentansatz mit Wirkung und Rendite Online](#)

Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Marketingmitteilung der Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG. Die gemachten Angaben wurden nicht durch eine außenstehende Partei geprüft. Alle Aussagen basieren auf allgemein zugänglichen Quellen. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit sämtlicher Angaben übernehmen wir keine Gewähr. Wir weisen ausdrücklich auf den angegebenen Bearbeitungsstand hin. Angaben können sich durch Zeitablauf und/oder infolge gesetzlicher, politischer, wirtschaftlicher oder anderer Änderungen als nicht mehr zutreffend erweisen.

Zur Erklärung verwendeter Fachbegriffe steht Ihnen auf [www.berenberg.de/glossar](http://www.berenberg.de/glossar) ein Online-Glossar zur Verfügung. Die gewerbliche Nutzung in Form eines Nachdrucks, der – auch teilweisen – Vervielfältigung sowie der Weitergabe des Beitrages ist ohne unsere ausdrückliche schriftliche Genehmigung nicht gestattet.

Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG  
Neuer Jungfernstieg 20  
20354 Hamburg  
Telefon +49 40 350 60-0  
Telefax +49 40 350 60-900  
[www.berenberg.de](http://www.berenberg.de)  
[info@berenberg.de](mailto:info@berenberg.de)