



Geldanlage

ESG-Analyse: Wie entscheidet man, ob Unternehmen nachhaltig agieren?

14.06.2024 - Flossbach von Storch

Unternehmen, in die wir investieren, müssen zeigen, dass sie etwas tun. Im Interview gibt Frederike von Tucher, Teamhead ESG, Einblicke in unsere hauseigene ESG-Analyse, um ökologische sowie soziale Chancen und Risiken investierter Unternehmen zu identifizieren.

Flossbach von Storch hat sich in der Vergangenheit immer wieder für die Bedeutung einer guten Unternehmensführung bei der Auswahl von langfristigen Investments ausgesprochen. Ist da noch Platz für Umwelt und Soziales?

Wir sind davon überzeugt, dass eine langfristig erfolgreiche Unternehmensstrategie ein gutes Management voraussetzt. Entsprechend beobachten wir das G (Corporate Governance) unserer Investments, also die Unternehmensführung, sehr genau. E (Environment) und S (Social) sind aber genauso wichtig in unserer Analyse.

Inwiefern?

Wir legen besonderes Augenmerk auf Treibhausgase und Energie sowie den Umgang mit internationalen Richtlinien zu Aspekten wie Menschen- und Arbeitsrechten. Darüber hinaus interessiert uns natürlich auch, wie die Unternehmen, in die wir investiert sind, mit Faktoren wie Wasser, Abfälle und Biodiversität



umgehen und wie sie ihre Mitarbeiter behandeln.

In der Branche wird häufig bemängelt, dass Unternehmen nicht immer die Daten zur Verfügung stellen, die von der Regulierung gefordert werden? Sind zuverlässige Analysen denn so überhaupt möglich?

Wir beobachten zwar, dass immer mehr ESG-Daten veröffentlicht werden, aktuell stehen aber noch nicht von allen Unternehmen alle relevanten Daten zur Verfügung – schon gar nicht nach der von der EU geforderten Bemessungsgrundlage. Berichtspflichten sollten die Datenlage zukünftig verbessern. Diese Transparenz begrüßen wir. Wir erheben diese Daten aber nicht nur, um eine Regulierung zu erfüllen, sondern damit wir uns ein besseres Bild der Unternehmen machen können. An erster Stelle steht für uns deswegen, die Informationen und unterschiedliche Interpretationsmöglichkeiten richtig zu verstehen.

Daten aus erster Hand

Können Sie das konkretisieren?

Wenn ein Unternehmen beispielsweise gegenüber dem Vorjahr deutlich weniger direkte Treibhausgasemissionen berichtet, kann das viele Ursachen haben. Vielleicht wurde die Energieeffizienz gesteigert. Vielleicht arbeiten aber auch nur mehr Mitarbeiter im Homeoffice. Umgekehrt kann ein höherer Ausstoß auf einen Unternehmenszukauf zurückzuführen sein oder darauf, dass die Datenerfassung erweitert wurde. Für unsere Bewertung sind die genauen Gründe essenziell. Deshalb sehen wir es kritisch, wenn Daten unhinterfragt in dafür nicht geeignete Aussagen oder Investmententscheidungen überführt werden.

Das klingt nach viel Interpretationsspielraum...

Es macht die Analyse vor allem aufwendiger. Wir nutzen Daten aus erster Hand, die uns von den Unternehmen direkt berichtet werden. Dadurch gewährleisten wir eine hohe Qualität und können die Berechnungsmethoden bestmöglich nachvollziehen. Zudem setzen wir die Ergebnisse direkt in Kontext und betrachten ausführlich, wie die Unternehmen mit den für sie relevanten Chancen und Risiken umgehen. Diesen Grad an Detailtiefe können nur wenige Vermögensverwalter aufbringen, weil sie meistens in viel größeren „Anlageuniversen“, also einem Pool an Firmen, in die sie investieren können, unterwegs sind.

Das bedeutet?

Dort wird dann schnell mal ein vermeintlich „problematisches“ Unternehmen durch ein anderes im Portfolio ersetzt. Wir arbeiten hingegen mit einem sehr konzentrierten Anlageuniversum, was uns die Möglichkeit gibt, mit unseren Unternehmen zu arbeiten.

Bedeutet das, dass „problematische“ Unternehmen keine Konsequenzen zu erwarten haben?

Unternehmen, in die wir investieren, füllen nicht nur einen Platz im Portfolio aus. Wenn wir Versäumnisse erkennen, versuchen wir im Gespräch auf eine Verbesserung hinzuwirken. Passiert nichts, üben wir in relevanten Fällen unser Stimmrecht aus oder verkaufen den Titel in letzter Konsequenz. Langfristiger



Investor zu sein bedeutet für uns aber zuerst, Unternehmen auf ihrem Weg der Veränderung zu begleiten. Verweigern sie sich diesem aber, sind sie auch aus wirtschaftlichen Gründen für uns kein gutes langfristiges Investment.

Für andere aber schon?

Das kann sein. [Am Ende bleibt eine ESG-Einschätzung trotzdem subjektiv, weil es beim Thema Nachhaltigkeit keine Eindeutigkeit gibt.](#) Ob ein Unternehmen im Investmentkontext als vielversprechend eingestuft wird oder nicht, bleibt eine Frage der Perspektive und Methode.

Viele ESG-Produkte setzen sich harte Ausschlusskriterien und legen einen themenspezifischen Fokus, sie investieren z.B. nur in erneuerbare Energien. Ist das nicht weniger subjektiv?

Ausschlusskriterien sind ein probates Mittel, um Werte und Überzeugungen zu manifestieren. Denn sie spiegeln wider, welche Produkte und Dienstleistungen als nicht gesellschaftlich wünschenswert bzw. nachteilig empfunden werden. Zwar unterscheiden sich auch diese Ansichten je nach Zeitpunkt oder Person, aber auch wir haben Ausschlusskriterien, die wir als eine Art „kleinster gemeinsamer Nenner“ unserer unterschiedlichen Anlegerinnen und Anleger in einem Produkt verstehen.

Was heißt das konkret?

Da wir das Geschäftsmodell und die Produkte jedes unserer Portfoliounternehmen gründlich durchleuchten, beschäftigen wir uns natürlich auch mit der Frage, ob dessen Produkte langfristig nachgefragt werden und somit gesellschaftliche Rechtfertigung haben. Auch die Wahrscheinlichkeit eines potenziellen staatlichen Verbots fließt hier ein. Grundsätzlich sind wir aber zurückhaltend darin, moralisch zu bewerten was gesellschaftlich wünschenswert ist. Vielmehr wollen wir, dass Produkte und Dienstleistungen umwelt- und sozialverträglich sind und die Unternehmen, in die wir investieren, dabei hohe Ambitionen zeigen.

Können Sie dafür ein Beispiel geben?

Wir erwarten von unseren Unternehmen, dass sie sich konkrete Ziele zur Reduktion ihrer Treibhausgase setzen. Dabei verfolgen wir keinen „Check the Box“-Ansatz und geben uns auch nicht mit einem losen Bekenntnis zufrieden. Ein Net-Zero-Commitment bis 2050 ist schnell gemacht – auch ohne zeitnah Maßnahmen für einen Reduktionspfad umsetzen zu müssen. Wir erwarten daher, dass konkrete Zwischenziele gesetzt werden, die idealerweise wissenschaftsbasierte Kriterien für eine Anlehnung [am 1,5-Grad-Ziel des Pariser Klimaabkommens](#) erfüllen. Viele unserer Unternehmen haben diese Ziele auch von einer unabhängigen Organisation validieren lassen. Ist das nicht sichtbar, prüfen wir das Ambitionsniveau selbst und verfolgen, ob die Daten auch auf eine Einhaltung hinweisen.

Jedes Unternehmen wird einer eigenen ESG-Analyse unterzogen

Worauf achten Sie noch?



Wir machen uns auch ein genaues Bild des Energiemix eines Unternehmens, sofern dies einsehbar ist. Zum Beispiel kann ein Unternehmen plakativ darstellen: „Wir nutzen 100% erneuerbare Energie“. Nicht selten bezieht sich das aber nur auf die Stromnutzung und nicht auf die übrigen verwendeten Kraftstoffe wie Erdgas oder Diesel. Auch die Qualität der dahinterstehenden Instrumente prüfen wir. Diese Detailtiefe gibt uns einen guten Einblick, wie ernst ein Unternehmen seine gesteckten Ziele nimmt.

Fließen diese Erkenntnisse in Anlageentscheidung ein?

Jedes Unternehmen in unserem Anlageuniversum wird einer eigenen [ESG-Analyse](#) unterzogen. Die Erkenntnisse fließen direkt in die Bewertung ein und sind so fester Bestandteil des Investmentprozesses. Zudem sind wir räumlich nicht von den Unternehmensanalysten oder den Kollegen im Portfoliomanagement getrennt. Das fördert einen regen Austausch und macht für uns einen wichtigen Unterschied, um Nachhaltigkeit umfassend in Entscheidungen integrieren zu können.

[Mehr Informationen: Nachhaltigkeitspolitik der Flossbach von Storch Gruppe.](#)



Über die verfassende Person Flossbach von Storch

RECHTLICHER HINWEIS

Diese Veröffentlichung dient unter anderem als Werbemitteilung.

Die in dieser Veröffentlichung enthaltenen Informationen und zum Ausdruck gebrachten Meinungen geben die Einschätzungen von Flossbach von Storch zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Angaben zu in die Zukunft gerichteten Aussagen spiegeln die Zukunftserwartung von Flossbach von Storch wider, können aber erheblich von den tatsächlichen Entwicklungen und Ergebnissen abweichen. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit kann keine Gewähr übernommen werden. Der Wert jedes Investments kann sinken oder steigen und Sie erhalten möglicherweise nicht den investierten Geldbetrag zurück.

Mit dieser Veröffentlichung wird kein Angebot zum Verkauf, Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder sonstigen Titeln unterbreitet. Die enthaltenen Informationen und Einschätzungen stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Sie ersetzen unter anderem keine individuelle Anlageberatung.

Diese Veröffentlichung unterliegt urheber-, marken- und gewerblichen Schutzrechten. Eine Vervielfältigung, Verbreitung, Bereithaltung zum Abruf oder Online-Zugänglichmachung (Übernahme in andere Webseite) der Veröffentlichung ganz oder teilweise, in veränderter oder unveränderter Form ist nur nach vorheriger schriftlicher Zustimmung von Flossbach von Storch zulässig.

Angaben zu historischen Wertentwicklungen sind kein Indikator für zukünftige Wertentwicklungen.

© 2024 Flossbach von Storch. Alle Rechte vorbehalten.