Nachhaltigkeit aus Prinzip

Zukunftsorientierte Kapitalanlage der Bayerischen Ärzteversorgung

Die Finanzmärkte werden grün. Das ist jedenfalls der Eindruck, der entstehen könnte, wenn die Investitionen in nachhaltige Anlagefonds betrachtet werden. In den vergangenen fünf Jahren haben sich die Anlagesummen zum Beispiel in der Schweiz verzehnfacht. Und die dortigen Banken weisen darauf hin, dass der Anteil sogenannter Nachhaltigkeitsfonds mit einem Volumen von ca. 700 Milliarden Franken bei 52 Prozent liegt, gegenüber 48 Prozent für sonstige Fonds. Weltweit sollen sogar mehr als 4.000 Milliarden Dollar in nachhaltige Anlagen fließen. Ein neuer Mainstream? Zur Erreichung der vereinbarten Nachhaltigkeitsziele gibt die UNO einen Investitionsbedarf von jährlich 2.500 Milliarden Dollar an. Also alles in Ordnung? Problem gelöst? Leider nicht, denn das viele Geld trägt kaum etwas dazu bei, die globalen Umweltprobleme zu lösen. Wenn Anleger bereits emittierte Aktien oder Anleihen erwerben, bekommen Unternehmen kein neues Kapital.



Visualisierung: HHVision Köln

Die Visualisierung zeigt ein innovatives und zugleich nachhaltiges Immobilienprojekt, welches in Frankfurt/Main verwirklicht wird. Ein Rechenzentrum in unmittelbarer Umgebung des neuen Stadtquartiers liefert den größten Teil der Heizenergie, gewonnen aus der Abwärme von Hochleistungsrechnern.

Heute besteht noch keine Einigkeit, was Nachhaltigkeit alles beinhalten muss. Selbst die Ratingagenturen haben noch keinen gemeinsamen Nenner, was durch sich widersprechenden Beurteilungen der gleichen Anlagen dokumentiert wird. Aber es genügt auch nicht, zur Problemlösung allein aus besonders problematischen Sektoren auszusteigen. Oft erhält der messbare ökologische Fußabdruck viel zu wenig Gewicht und bei genauer Betrachtung wird deutlich, dass die meisten grünen Produkte nur eine geringe Nachhaltigkeitsquote aufweisen. Also ist Nachhaltigkeit nur ein neues Geschäftsmodell? Sicher nicht, aber mancher Anbieter missbraucht sie als Verkaufsargument.

Ein Versorgungswerk muss seine Kapitalanlage so gestalten, dass die Versorgungsleistungen an die Empfänger langfristig gesichert sind. Unser aktuelles Handeln darf die Zukunft nicht belasten, der Umgang mit Ressourcen muss so gestaltet werden, dass diese auch für nachfolgende Generationen verfügbar bleiben.

Die Berücksichtigung von sozialen und ökonomischen Nachhaltigkeitsaspekten hat bei der Bayerischen Ärzteversorgung (BÄV) aus gutem Grund eine lange Tradition. Die Alters- und Berufsunfähigkeitsabsicherung ist von der Ein- bis zur Auszahlung auf mehrere Jahrzehnte angelegt. Mit der Hinterbliebenenversorgung werden sogar mehrere Generationen erreicht. Um unsere Versorgungszusagen über einen so langen Zeithorizont zu halten, ist professionelles und vorausschauendes Handeln zwingend notwendig. Von einem Versorgungswerk, das die Katastrophen des 20. Jahrhunderts unbeschadet überstanden hat, kann dies guten Gewissens behauptet werden. Die Geschäftstätigkeit ist durch Sorgfalt, Umsicht und Weitsicht geprägt, oder kurz zusammengefasst: hier wird Nachhaltigkeit gelebt.

Aber, was ist unter nachhaltiger Kapitalanlage zu verstehen? Wie lässt sich dieses Ziel erreichen und wie langfristig in unserem Versorgungswerk umsetzen? Nachhaltiges Investieren, verantwortliches Anlegen, ethisches Investment – kaum ein Thema generiert so viele Schlagwörter, denen ein gemeinsames Verständnis zugrunde liegt. Nachhaltige Kapitalanlage unterscheidet sich von klassischen Investitionen durch einen weiteren Faktor: Der Prüfung auf ökologische, soziale und ethische Kriterien, der jedes Anlagevorhaben zusätzlich unterzogen wird.

Ein Anlageprodukt bewegt sich in einem dreidimensionalen Aktionsfeld miteinander konkurrierender Kriterien aus Rentabilität, Liquidität und Sicherheit. Das wird gern als sogenanntes „magisches Dreieck" bezeichnet und in den Wirtschaftswissenschaften wie ein Naturgesetz behandelt. Es ist Ausgangspunkt einer jeden verantwortungsbewussten Anlagepolitik. Zwischen den einzelnen Variablen bestehen durchaus Zielkonflikte, weshalb immer der individuell bestmögliche Kompromiss gefunden werden muss. Bei einer nachhaltigen Geldanlage gilt es, zusätzliche nicht-finanzielle Kriterien, konkret Nachhaltigkeitsaspekte, zu berücksichtigen.

Im Kontext nachhaltiger Investments bezieht sich diese Thematik nicht nur auf den Klimaschutz oder den Ausstieg aus der Braunkohle, sondern ausdrücklich auf drei Schwerpunkte, die in Fachkreisen mit dem Kürzel ESG zusammengefasst werden. Dahinter verbergen sich die Faktoren Umwelt (Environmental), Soziales (Social) und Unternehmensführung (Governance). Unter dem jeweiligen Oberbegriff werden zahlreiche Einzelkriterien subsumiert, die in die Investitionsentscheidung einfließen. Die drei Säulen erlauben es, einen Kriterienkatalog nachhaltigen Wirtschaftens anzulegen, um Unternehmen ganzheitlich zu beurteilen.

Implementierung und Anwendung von Nachhaltigkeitsaspekten

Bereits seit über einem Jahrzehnt hat sich Nachhaltigkeit in der Vermögensanlage unseres Versorgungswerks als eigenständiges Themenfeld entwickelt und ist inzwischen fest etabliert. Der Investmentprozess wurde dahingehend zielgerichtet strukturiert und weiterentwickelt. Die Berücksichtigung und Implementierung von Nachhaltigkeitselementen in allen Anlageprozessen stellt nach unseren Erfahrungen ein aufwendiges Unterfangen dar, denn die damit einhergehenden Prozesse sind vielschichtig und komplex. Da die ESG-Aspekte nicht per se eindeutig sind, ist ein allgemein anerkannter internationaler Wertekonsens vorteilhaft, um die Kapitalanlage unter Nachhaltigkeitsgesichtspunkten bewerten zu können. Unser Konzept beruht auf den Prinzipien für verantwortungsvolles Investment (Principles for Responsible Investment, PRI), die wir bereits im Jahr 2011 als erste berufsständische Altersversorgung in Deutschland unterzeichnet haben.

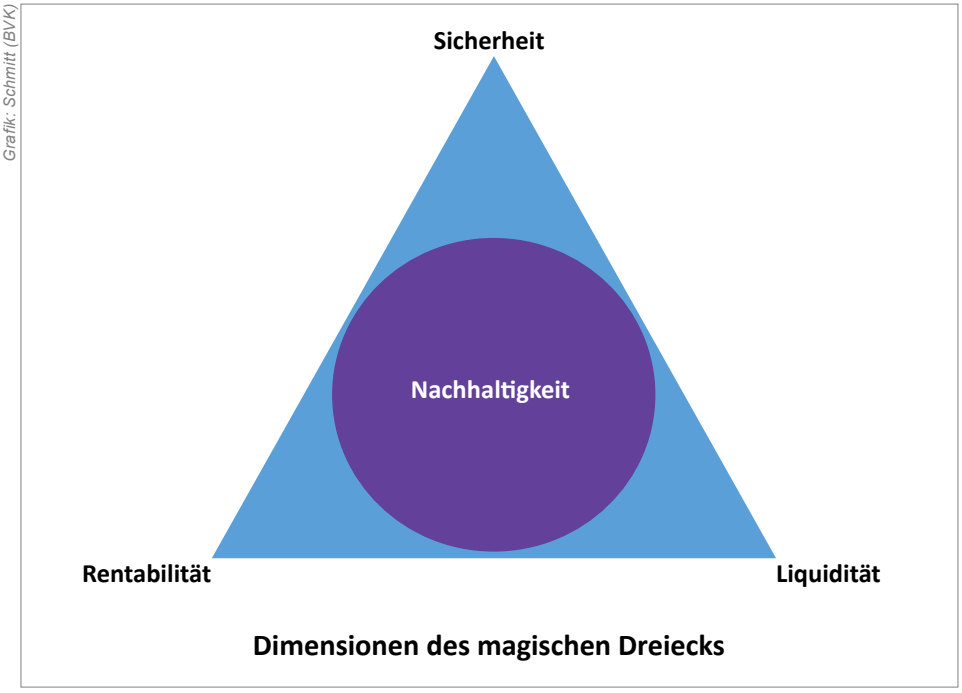
Kernpunkt der Investitionsstrategie bildet der sogenannte Engagement-Ansatz, der in sehr umfassender Weise den Prinzipien für verantwortungsbewusstes Investment entspricht. Für die Praxis bedeutet dies, dass wir als „aktiver Investor" auf allen Ebenen den Gedanken des nachhaltigen Investierens fördern und fordern, sowohl bei den direkten Investitionen als auch über externe Manager. Wenn in einzelnen Investments Nachhaltigkeitsprobleme vorliegen, wird eine Entwicklung zum Besseren nicht durch einen Ausstieg aus solchen Investments erreicht, so wie kein Problem durch Weglaufen gelöst wird. Nach unserer auch durch Erfahrung gefestigten Überzeugung eröffnet gerade das aktive Engagement die Möglichkeit, Verbesserungen im Sinne einer nachhaltigen Entwicklung anzustoßen. Um dieses Ziel zu erreichen, nutzen wir die Macht als großer institutioneller Anleger, in einem dialogorientierten Prozess, aber auch durch die Inanspruchnahme unserer Stimmrechte als Anteilseigner, denn Probleme werden durch Beharren auf Veränderungen gelöst. Dies bestätigt eine vielbeachtete Studie der Universität Zürich ebenso wie unsere eigenen Analysen, die wir in regelmäßigem Abständen durchführen, um zu erkennen, was unsere individuellen Maßnahmen effektiv bewirkt haben.

Das Hauptaugenmerk bei ESG-Investments liegt insbesondere auf der Verhinderung negativer Auswirkungen. Gleichzeitig berücksichtigen wir aber auch renditeorientierte Investitionen mit einem positiven Impact, sogenannte wirkungsorientierte Anlagen. Was dies konkret bedeutet, lässt sich derzeit beispielsweise in Frankfurt am Main zeigen: Über einen Immobilienfonds, an dem die BÄV beteiligt ist, entstehen dort 1.300 Wohnungen. Davon sind rund 30 Prozent für Familien mit mittlerem oder niedrigem Einkommen vorgesehen, weitere ca. 10 Prozent sind seniorengerecht konzipiert. Was ist das Besondere an dieser Investition? Ein Rechenzentrum in unmittelbarer Nachbarschaft liefert künftig den größten Teil der Heizenergie für das Stadtquartier – gewonnen aus der Abwärme von Hochleistungsrechnern. So können technologische Innovationen einen wichtigen Beitrag zur Ressourceneffizienz leisten. Und einen finanziellen Vorteil haben auch die künftigen Mieter, sie werden von vergleichsweise geringeren Nebenkosten profitieren.

Grafik: odina222 – iStock.com; Schmitt (BVK)



Wesentliche Nachhaltigkeitsaktivitäten der Bayerischen Versorgungskammer, der gesetzlichen Geschäftsführerin der Bayerischen Ärzteversorgung.



Grafik: Schmitt (BVK)

Integration der Nachhaltigkeit in den Investitionsprozess.

Stetige Weiterentwicklung

Unser Nachhaltigkeitsengagement ist ein fortlaufender, sich entwickelnder Prozess. Streng genommen wird die Integration von Nachhaltigkeitsaspekten in der Kapitalanlage in einem sich dynamisch veränderten Umfeld nie abgeschlossen sein. Selbstverwaltungsgremien und Geschäftsführung sind davon überzeugt, dass die eingeschlagene Strategie der richtige Weg ist, um unter einer langfristigen Perspektive eine stabile Wertschöpfung unter Erhalt der genutzten Ressourcen zu erreichen. Renommierte Auszeichnungen aus den vergangenen Jahren sehen wir als Bestätigung dieser Einschätzung.

Die aktuellen Aktivitäten dokumentieren, dass wir einen Prozess der fortlaufenden Optimierung eingeschlagen haben: Seit März 2020 ist die Bayerische Versorgungskammer (BVK), die gesetzliche Geschäftsführerin der BÄV, als erste deutsche institutionelle Investorin Mitglied bei GRESB (Global Real Estate Sustainability Benchmark). Dies ist eine Investoreninitiative, die sich zum Ziel gesetzt hat, die Nachhaltigkeitsperformance von Immobilien-Portfolios über einen ganzheitlichen Bewertungsmaßstab vergleichbar zu machen. Damit wird es künftig möglich sein, bis auf Objekt- und Mieterebene die Nachhaltigkeit unserer Immobilieninvestitionen zu analysieren. Nachdem die BÄV inzwischen rund 25 Prozent ihres Vermögens in Immobilien angelegt hat, sehen wir dies als wichtigen Schritt, um auch in diesem Bereich Investitionen zielgerichtet zu steuern. Darüber hinaus haben wir uns ambitionierte Klimaziele gesetzt: Bis 2050 soll das gesamte Investmentportfolio klimaneutral sein. Um dies zu dokumentieren und sich diesem Ziel zu verpflichten, ist die BVK im Mai 2021 der UN Net-Zero Asset Owner Alliance beigetreten.

Resümee

Generell bestätigen wissenschaftliche Studien, dass auch im Hinblick auf die Rendite alles für einen Nachhaltigkeitsansatz der Kapitalanlage spricht. Die Forscher betonen sogar das langfristige Potenzial. Nachhaltig wirtschaftende Unternehmen sind im Durchschnitt innovativer, weniger angreifbar durch regulatorische Vorgaben und sorgen durch einen schonenden Ressourceneinsatz für Kosteneffizienz.

Mit erhöhten Nachhaltigkeitsaktivitäten steigen verständlicherweise auch die Erwartungen. In Zeiten zunehmender Komplexität sollten wir uns allerdings vor zu einfachen Lösungen in Acht nehmen. Mit gutem Gewissen investieren kann riskant sein, wenn der Nachhaltigkeitsgedanke über dem gesunden Anlegerverstand steht. Nachhaltige Anlagen unterliegen ähnlichen Marktrisiken wie konventionelle Investitionen. Eine einseitige Ausrichtung auf spezifische Risikofaktoren verengt den Blick und schränkt die Diversifizierung ein. Es gilt sämtliche Aktivitäten in Einklang mit unserem gesetzlichen Versorgungsauftrag zu bringen. Die dauerhafte Erfüllbarkeit der zugesagten Leistungen ist das oberste Gebot für ein berufsständisches Versorgungswerk, das die Altersversorgung seiner Mitglieder sichern soll.

Die Herausforderung der kommenden Jahre besteht darin, das Wirtschaftssystem so zu gestalten und zu verändern, dass unsere Maßnahmen nicht gegen, sondern für Nachhaltigkeit arbeiten. Es kommt darauf an, die Marktwirtschaft einschließlich Wettbewerb und Gewinnorientierung neu auszurichten. Das erweist sich in der Praxis nicht als einfach. So ist zum Beispiel die Suche nach einem Unternehmen, das sich heute nicht als umweltbewusst bezeichnet, bereits schwierig. Aber nicht immer sind Firmen ebenso wie Fondsgesellschaften oder Banken so nachhaltig, wie sie sich gerne selbst darstellen. Experten bezeichnen diese Eigendarstellung als Greenwashing, was in vielen Formen betrieben oft nicht leicht erkennbar ist. Dabei ist seit 2015 und den Folgejahren bekannt, dass Greenwashing sowohl zum Reputationsschaden als auch zu erheblichen Strafzahlungen und Schadenersatz führen kann.

Für uns geht es um das Setzen zielführender Rahmenbedingungen. Wirtschaftlicher Erfolg und verantwortungsvolles Handeln sind keine widersprüchlichen Gegensätze, die mit Mühe und Kraft unter einen Hut gebracht werden müssen. Gerade Innovationen eröffnen neue Optionen, um Wachstumspotenziale zu heben und eine Transformation zu mehr Nachhaltigkeit auch sozialverträglich zu erreichen.

Das Literaturverzeichnis kann im Internet unter www.bayerisches-aerzteblatt.de (Aktuelles Heft) abgerufen werden.



© Weber (BVK)

Autor

Dr. Lothar Wittek

Vorsitzender des Verwaltungsausschusses der Bayerischen Ärzteversorgung, Denninger Straße 37, 81925 München