



Anja Mikus, 62,  
ist seit Juni 2017 Vorsitzende des Fonds  
zur Finanzierung der kerntechnischen  
Entsorgung (KENFO).

## NACHHALTIG INVESTIEREN IN DER KRISE

### FRACKING GEHT GAR NICHT

**Gastkommentar Anja Mikus**

**5. Juni 2020**

Die jüngste Krise zeigt: Investoren bevorzugen zunehmend Branchen und Unternehmen, die sich an Nachhaltigkeitskriterien ausrichten. Dieser Trend dürfte sich sogar noch verstärken. Denn er zahlt sich aus.

In der Erwartung einer tiefen globalen Rezession infolge der Coronapandemie fielen zwischen Mitte Februar und Ende März die weltweiten Aktienmärkte um durchschnittlich mehr als 30 Prozent. Zeitgleich brach der Ölpreis im Vergleich zu Januar zwischen 60 und 70 Prozent ein. Kein Sektor blieb von den Turbulenzen verschont. Auch wenn sich die Märkte inzwischen wieder teilweise erholt haben, lohnt noch immer ein Blick auf die Verluste: Denn sie fielen zwischen Branchen und auch zwischen Einzelwerten unterschiedlich aus.

Studien von Analysehäusern, Asset Managern und Indexanbietern haben dabei einen Faktor identifiziert, der sich auch in Krisenzeiten bewährt: ESG. Die Abkürzung konkretisiert den Begriff Nachhaltigkeit über die Bereiche Umwelt (Environmental), Soziales (Social) und verantwortungsvolle Unternehmensführung (Governance) und macht diesen in Form von Ratings messbar. Anlagestrategien, die ESG-Kriterien mitberücksichtigen, scheinen derzeit insgesamt weniger anfällig zu sein.

Der deutsche Staatsfonds zur Finanzierung der kerntechnischen Entsorgung (KENFO) hat in seiner Anlagestrategie, die auf langfristige Erträge ausgerichtet ist, Nachhaltigkeitskriterien integriert. Das Nachhaltigkeitskonzept besteht aus einer Kombination von Ausschlüssen, ESG-Kriterien und den nachhaltigen Prinzipien des „Global Compact“ der UN.

Die relativ bessere Entwicklung von nachhaltigen Geldanlagen gerade in dieser Krisenphase kommt dadurch, dass nachhaltige Fonds und Indizes bestimmte Branchen anderen vorziehen. So werden beispielsweise CO<sub>2</sub>-intensive Industrien untergewichtet oder ganz ausgeschlossen.

Gerade der Energiebereich hat in der Krise mit am deutlichsten verloren. Im Gegenzug wird stärker in die CO<sub>2</sub>-armen und zukunftsorientierten Wirtschaftssektoren wie Informationstechnologie und Gesundheitswesen investiert, die sich in der Krise gut behaupten konnten. Einzige Ausnahme war die CO<sub>2</sub>-arme Finanzbranche mit überdurchschnittlichen Verlusten. Klimawandel sowie Technologie und Digitalisierung stehen heute im Fokus der nachhaltigen Kapitalanlage.

Wegen der Gefahr großer Umweltschäden schließt der KENFO beispielsweise Unternehmen, die mit der Frackingtechnologie Öl fördern, aus seinem Investmentuniversum aus. Diese Branche verzeichnete angesichts des Crashes am Ölmarkt und ihrer hohen Verschuldung deutliche Verluste.

Besonders die USA setzen auf Fracking, um unabhängig von Ölimporten zu sein. Nach einer Untersuchung der texanischen Federal Reserve Bank of Dallas lohnt sich die Erschließung einer Ölquelle erst, wenn der Ölpreis zwischen 46 und 52 US-Dollar pro Barrel liegt. Zuletzt lag der Preis für einen Barrel US-Öl deutlich darunter. Damit führte der Ausschluss dieser Branche sowohl bei Aktien als auch bei Unternehmensanleihen zur Verlustbegrenzung.

Um ein nachhaltiges Investmentuniversum zu ermitteln, wird jeder Einzelwert nach den Nachhaltigkeitsdimensionen ESG analysiert und bewertet. Portfolioanalysen zeigen, dass Unternehmen mit hoher ESG-Bewertung im ersten Quartal 2020 im Durchschnitt besser im Kurs abgeschnitten haben als jene mit einem schwächeren Rating.

So zeigte sich auch im KENFO-Portfolio ein deutlicher Zusammenhang zwischen der Kursentwicklung eines Unternehmens relativ zum Markt und seinem ESG-Rating. Auch Anleihen von Unternehmen mit hohen ESG-Ratings haben durchschnittlich einen geringeren Risikoaufschlag gegenüber Staatsanleihen als Unternehmensanleihen mit schwachen. Insofern deutet eine gute ESG-Qualität auf ein stabiles und solides Geschäftsmodell hin – eine wichtige Voraussetzung, um aus der Krise zu kommen.

Ein weiterer Aspekt gewinnt an Bedeutung: Wie handeln Unternehmen im Geflecht verschiedener Interessen und Anspruchsgruppen, der sogenannten Stakeholder? Zu diesem Kreis zählen sowohl Anteilseigner als auch Kunden, Fremdkapitalgeber, Mitarbeiter und der Staat. Stakeholder haben Einfluss auf das Unternehmen und somit auch auf den Unternehmenswert.

Die ausgewogene Berücksichtigung der Zielsetzungen all dieser Anspruchsgruppen wird von ESG-Ratings über die Kriterien „Social“ und insbesondere „Governance“ erfasst. Angesichts massiver Staatshilfen für die Wirtschaft wird eine verantwortungsvolle, nachhaltige Unternehmensführung nach der Krise nicht umhinkommen, noch stärker gesellschaftliche Werte und Allgemeininteressen zu berücksichtigen. Ein langfristiger und ganzheitlicher Blick auf die verschiedenen Anspruchsgruppen ist nachhaltig und macht ein Unternehmen robust für die Herausforderungen vor, während und nach der Krise.

Es ist verfrüht, von einer baldigen Rückkehr zur Normalität auszugehen. Das gesamte Ausmaß des realwirtschaftlichen Schadens wird erst später sichtbar. Für die Finanzierung der kerntechnischen Entsorgung hat der KENFO einen Anlagehorizont bis zum Ende dieses Jahrhunderts. Deshalb setzt er auf nachhaltige Anlagestrategien. Denn wir begreifen Nachhaltigkeit als Chance für ein robustes und werthaltiges Portfolio, um mit hoher Wahrscheinlichkeit sowohl aus dieser als auch den Krisen der nächsten 80 Jahre zu kommen.