

## Nachhaltige Geldanlagen

# Wie Kommunen zukunftsfähig investieren können

Divestment (der Abzug von Finanzmitteln aus klimaschädlichen Investitionen) und anschließendes Re-Investment (Umlenkung von Finanzmitteln anhand von Nachhaltigkeitskriterien) sind wichtige Maßnahmen auch auf kommunaler Ebene für ganzheitlichen Klimaschutz und Minderung des Anlagerisikos.

Von Saskia Schütt und Anne-Marie Gloger

Das derzeitige Investitionsvolumen reicht bei Weitem nicht aus, um die nachhaltige Transformation unseres Wirtschaftssystems zu finanzieren. Hierfür bedarf es einerseits deutlich mehr privater Gelder. Gleichzeitig fließen nach wie vor immense Summen in ökologisch und sozial schädliche Wirtschaftsaktivitäten. Ein Umlenken der Finanzströme ist somit unerlässlich, um solchen Unternehmungen diese Finanzmittel zu entziehen und sie in maßgeblich nachhaltig wirtschaftenden Unternehmungen zu investieren. Vor diesem Hintergrund kommt dem gesamten Finanzsektor im Rahmen dieses Transformationsprozesses eine zentrale Rolle zu. Nachhaltige Geldanlagen, insbesondere mit Fokus auf den Klimaschutz, sind seit einigen Jahren und vor allem seit der *Divestment*-Bewegung im Jahr 2012 durch Bill McKibben und seiner Organisation 350.org auf dem Vormarsch. Städte wie New York, Paris, Berlin oder Bonn, Versicherungen oder Stiftungen fassen zunehmend Beschlüsse, ihre Gelder aus klimaschädlichen Investitionen abzuziehen und nach nachhaltigen Kriterien anzulegen. Auch Christine Lagarde kündigte Anfang Juli an, alle Geschäfte der Europäischen Zentralbank, inklusive des Anleihekaufprogramms, dahingehend zu prüfen, ob sie den Klimawandel bekämpfen (Mumme 2020).

Mittlerweile haben sich über 1.242 Institutionen verpflichtet, ihr Geld der fossilen Brennstoffindustrie zu entziehen. Das Volumen der Institutionen, die einen Divestmentbeschluss gefasst haben,

wird von 350.org auf mehr als 14 Billionen US Dollar geschätzt (fossil free 2020).

## Relevanz von nachhaltigen Finanzsystemen

Insbesondere zwei Beschlüsse steigerten die Relevanz von nachhaltigen Finanzsystemen: Die Verabschiedung der *Agenda 2030 für nachhaltige Entwicklung* durch die Vereinten Nationen sowie die Unterzeichnung des *Pariser Klimaabkommens*.

In den letzten Jahren wurden diesbezüglich wichtige Meilensteine auf internationaler und nationaler Ebene gesetzt. 2018 stellte die EU-Kommission den Aktionsplan Finanzierung nachhaltigen Wachstums vor. Unter anderem werden Anleger ab März 2021 in der Beratung gefragt, ob sie Nachhaltigkeitsaspekte bei der Anlage berücksichtigen wollen. Ist dem so, sind Anlageberater verpflichtet, entsprechende Nachhaltigkeitsprodukte anzubieten. Darüber hinaus entwickelt die EU einen *Green-Bond-Standard*, an dem sich Kommunen bei der Herausgabe grüner Schuldscheine orientieren können. Der von der Bundesregierung einberufene *Sustainable-Finance-Beirat* aus Vertretern von Finanzwirtschaft, Realwirtschaft, Wissenschaft und Zivilgesellschaft wird im Januar 2021 seine finalen Handlungsempfehlungen für eine nachhaltige Finanzwirtschaft vorlegen. In seinem Zwischenbericht betonte der Beirat die Rolle der öffentlichen Hand als Finanzmarktakteur. Als Investor in öffentliche Infrastrukturen, Initiator öf-

fentlicher Konjunkturprogramme, Kapitalmarktakteur und Treuhänder haben der Bund, die Länder und Kommunen ein starkes Interesse an der kontinuierlichen Weiterentwicklung des Verständnisses von Nachhaltigkeitsrisiken- und Chancen. Sowohl zur Erreichung der deutschen Klimaschutzziele als auch aus Gründen des Risikomanagements ist *Divestment* deshalb auch für Kommunen eine interessante Strategie. Die Umlenkung bestehender Geldanlagen kann daher als ein Teil von kommunalen Klimaschutz- und Nachhaltigkeitsstrategien gesehen werden.

Hinsichtlich der Risikobetrachtung geht es beim *Divestment* primär um die Vermeidung von Transformationsrisiken, das heißt Risiken, die sich aus der Dekarbonisierung und dem Übergang zu CO<sub>2</sub>-freien Wirtschaftsstrukturen ergeben. Im Bereich fossiler Brennstoffe ist davon auszugehen, dass aufgrund regulatorischer Maßnahmen die Nachfrage nach fossilen Brennstoffen sinken wird. Unternehmen deren Wert an den Vorräten fossiler Brennstoffe hängt, sind derzeit stark überbewertet (*Carbon Bubble*). Bricht die Nachfrage nach fossilen Brennstoffen ein, kommt es zu Wertverlusten bei diesen Unternehmen. Sie werden zu sogenannten *Stranded Assets*.

## Nachhaltige Geldanlagen

Dass nachhaltige Geldanlagen gegenüber konventionellen Anlagen keine schlechtere und tendenziell höhere Performanz zeigen, ist wissenschaftlich belegt (Bassen et al. 2016). Erste Auswertungen im Zuge der Pandemie attestieren nachhaltigen Anlageprodukten auch eine bessere Krisenfestigkeit als ihren konventionellen Pendanten. Dies liegt unter anderem daran, dass Unternehmen die Nachhaltigkeit in all ihre Geschäftsprozesse integrieren, damit einhergehende Risiken schneller und umfassender antizipieren. Mit einem Investment in nachhaltige Unternehmen können Anleger demnach zum einen die ökologisch-soziale Transformation der Wirtschaft fördern und darüber hinaus auch eine finanzielle Rendite erzielen.

Städte wie New York, Oslo und sogar Irland als erstes Land haben *Divestment* bereits medienwirksam politisch beschlossen. In Deutschland war Münster nach intensiver Kampagnenarbeit von *fossil free* 2015 die erste Stadt, die einen *Divestment*-Beschluss fasste. In den darauffolgenden Jahren beschlossen zehn weitere deutsche Städte ihre Geldanlagen aus der Kohle-, Öl- und Gasindustrie abzuziehen. Bis 2019 hatten insgesamt 70 europäische Städte diesen Entschluss gefasst.

Über das vom Bundesumweltministerium geförderte Projekt *Klimafreundlich investieren. Kommunales Divestment und Re-Investment* haben adelphi, das Forum Nachhaltige Geldanlagen und das Klima-Bündnis Kommunen zum Thema beraten und Prozesse analysiert.

Aufgrund des starken Zusammenhangs von kommunalem Klimaschutz und nachhaltigen Geldanlagen sollte eine klimakompatible Anlagestrategie Teil des ganzheitlich kommunalen Klimaschutzes sein. Während viele Kommunen mit Klimaschutzmaßnahmen versuchen, ihre Emissionen zu mindern, können nicht nachhaltig angelegte kommunale Gelder diese Bemühungen konterkarieren.

Divestierbares kommunales Vermögen findet sich häufig in Beteiligungen, Sondervermögen, Wertpapieren des Anlagevermögens, allgemeinen Rücklagen, Sonderrücklagen und Pensionsrückstellungen.

## Anlagestrategien unter der Lupe

Bei der nachhaltigen Kapitalanlage können verschiedene ESG-Strategien und -kriterien zum Einsatz kommen. ESG steht dabei für einen ganzheitlichen Nachhaltigkeitsansatz der neben Umwelt- auch Sozial- und Governancekriterien berücksichtigt (ESG englisches Akronym für Environment, Social and Governance). Das Forum für Nachhaltige Geldanlagen unterscheidet acht nachhaltige Anlagestrategien, drei davon finden sich im kommunalen Kontext besonders oft wieder:

- **Ausschlusskriterien:** es werden systematisch bestimmte Investments ausgeschlossen, die gegen spezifische Kriterien verstoßen.
- **Best-in-Class:** basierend auf ESG-Kriterien werden die besten Unternehmen innerhalb einer Branche, Kategorie oder Klasse ausgewählt (wie in Berlin).
- **Engagement:** langfristig angelegter Dialog mit Investoren und Unternehmen mit dem Ziel, die Unternehmensführung für die Berücksichtigung von ESG zu gewinnen. Die Stimmrechtsausübung kann als ein Teil einer Engagementstrategie gesehen werden.

Kommunen sollten in ihren Anlagestrategien eine Kombination aus Negativ- und Positivkriterien beachten. Sie stellen sicher, dass zum einen Investments in Unternehmen und Branchen ausgeschlossen werden, die dem eigenen Nachhaltigkeitsverständnis widersprechen und zum anderen Unternehmen und Branchen gefördert werden, die sich aufgrund ihrer Nachhaltigkeitsbestrebungen hervortun.

Analysen der Hauptstadt Berlin zeigen, dass die durch die Geldanlagen verursachten CO<sub>2</sub>-Emissionen beim nachhaltig ausgerichteten Aktienindex deutlich geringer ausfallen, als bei dem Vergleichsindex EuroSTOXX. Zwar sind nach einem *Divestment* die abgestoßenen Aktien weiterhin im Umlauf, die öffentliche Stigmatisierung bestimmter Sparten und Unternehmen und ein Engagementansatz können aber mittelfristig dazu führen, dass die betroffenen Unternehmen ihre Wirtschaftsweise anpassen.

Insgesamt sind kommunales *Divestment* und nachhaltiges Investment zwar noch nicht flächig verbreitet, gewinnen aber durch die eingangs genannten politischen Entwicklungen an Bedeutung und Relevanz. Nicht nur Kommunen sollten hinterfragen, welche (Aus-)Wirkung ihre Geldanlagen haben, auch Institute, Stiftungen, Unternehmen und Privatmenschen können entscheiden, wo und wie sie ihr Geld anlegen. Nur durch die Mobilisierung weiterer Anleger und Investoren können die zur Erreichung

der Klimaziele notwendigen jährlichen Investitionen in Höhe von zirka 180 Milliarden Euro aufgebracht werden.

Zusammenfassend lässt sich festhalten, dass es nicht den einen Weg für Kommunen gibt, ein *Divestment* umzusetzen. Eine proaktive Zivilgesellschaft, die das Thema forciert und eine der Thematik gegenüber aufgeschlossene Verwaltung sind jedoch maßgebliche Erfolgsfaktoren. Nach einem Screening der bestehenden Anlagen und der Identifizierung nicht nachhaltiger Investments, muss jede Kommune für sich entscheiden, worin sie weiterhin investiert sein möchte und welche Anlagen dem eigenen Nachhaltigkeitsverständnis entsprechen. Sobald die Nachhaltigkeitsaspekte, die bei der Anlagen berücksichtigt werden sollen, definiert sind, ist die letztendliche Durchführung eines *Divestments* und Re-Investments leicht umsetzbar.

Welche Standards und Orientierungshilfen bei der Festlegung einer nachhaltigen Anlagestrategie nützlich sind, sowie auch alle Erkenntnisse und Empfehlungen aus dem Projekt sind in einem Handlungsleitfaden *Nachhaltige kommunale Finanzen* zusammengetragen.

## Literatur

- Bassen, A./Busch, T./Lewandowski, S./Sump, F. (2016): Wesentlichkeit von CO<sub>2</sub>-Emissionen für Investitionsentscheidungen. Hamburg, Universität Hamburg.
- Fossil Free (2020): Full List of Divestment Commitments. <https://gofossilfree.org/divestment/commitments/>
- Mumme, T. (2020): Lagarde will jeden Anleihekauf darauf prüfen, „ob er den Klimawandel bekämpft“. [www.tagesspiegel.de/wirtschaft/gruene-geldpolitik-bei-der-ezb-lagarde-will-jeden-anleihekauf-darauf-pruefen-ob-er-den-klimawandel-bekaempft/25987296.html](http://www.tagesspiegel.de/wirtschaft/gruene-geldpolitik-bei-der-ezb-lagarde-will-jeden-anleihekauf-darauf-pruefen-ob-er-den-klimawandel-bekaempft/25987296.html)

## AUTORINNEN + KONTAKT

**Saskia Schütt** arbeitet als Senior Advisor im Themenbereich kommunaler Klimaschutz und Klimaanpassung bei adelphi gGmbH.

adelphi gGmbH, Tel.: +49 30 8900068-550,  
E-Mail: [schuett@adelphi.de](mailto:schuett@adelphi.de)

**Anne-Marie Gloger** arbeitet als Referentin beim Forum Nachhaltige Geldanlagen e. V.

Forum Nachhaltige Geldanlagen e. V., Tel.: +49 30 629379982, E-Mail: [Gloger@forum-ng.org](mailto:Gloger@forum-ng.org)