

Unverbindliche Hinweise zur Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien in der Kapitalanlage

Stand: März 2015

**Unverbindliche Hinweise
zur Berücksichtigung
von Nachhaltigkeitskriterien
in der Kapitalanlage**

Impressum

Herausgeber:

Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft e. V.

Abteilung Kapitalanlagen

Wilhelmstraße 43 / 43 G, 10117 Berlin

Telefon (030) 2020 - 5440

Telefax (030) 2020 - 6440

E-Mail: kapitalanlagen@gdv.de

www.gdv.de

März 2015

© GDV 2015

Inhaltsverzeichnis

1	Einleitung	5
2	Kapitalanlagen der Versicherer	7
3	Definition von Nachhaltigkeit und ESG-Kriterien	9
4	Motivation für die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien in der Kapitalanlage.....	11
4.1	Unternehmerische Verantwortung	11
4.2	Erwartungen von Gesellschaft und Kunden	12
4.3	Optimierung von Risiko-Rendite-Aspekten	12
4.4	Verringerung von Reputationsrisiken	13
5	Ansätze zur Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien in der Kapitalanlage.....	16
5.1	Ausschlusskriterien.....	17
5.2	Positivlisten	18
5.3	Best in Class-Konzept	20
5.4	Stimmrechtsausübungen und Engagement	21
5.5	ESG-Integration.....	23
5.6	Nachhaltigkeitsberichterstattung	26
6	Fazit	28

1 Einleitung

Mit Blick auf die Wirtschaftsweise von Unternehmen haben sich in den vergangenen Jahren Stimmen gemehrt, die eine generelle Vereinbarkeit von wirtschaftlichem Erfolg mit übergeordneten gesellschaftlichen Interessen fordern. In der öffentlichen Diskussion haben sich hierfür besonders die Begriffe „Nachhaltigkeit“ und „ESG“ (Environment Social Governance – Umwelt, Soziales und gute Unternehmensführung) herausgebildet.

Versicherungsunternehmen haben aufgrund ihres auf die langfristige Absicherung von Risiken ausgerichteten Geschäftsmodells seit jeher ein großes Interesse an ökonomisch nachhaltigen Kapitalanlagen. Mit einem Kapitalanlagebestand von rund 1.425 Milliarden Euro gehören Versicherer zu den größten institutionellen Investoren in Deutschland. Um der Verantwortung gegenüber ihren Kunden gerecht zu werden, unterliegen Versicherer einer Reihe gesetzlicher und aufsichtsrechtlicher Beschränkungen. Bei Kapitalanlageentscheidungen sind sie verpflichtet, im Interesse ihrer Kunden die Grundsätze der Sicherheit, Rentabilität und Liquidität bei ausreichender Mischung und Streuung zu beachten, um so gegenüber ihren Kunden eine jederzeitige Leistungsfähigkeit sicherzustellen.

Dem Versicherungsprinzip liegt historisch der Gedanke von Solidargemeinschaften zugrunde, die sich gegenseitig in einer Gefahrengemeinschaft gegen (existenzielle) Risiken absichern. Ökonomische Nachhaltigkeit ist daher per se ein wesentliches Merkmal eines Versicherungsunternehmens und findet sich z. B. in vielen Produkten oder in der Form des Arbeitsumfeldes wieder. So zahlen die deutschen Lebensversicherer jedes Jahr rund 80 Milliarden Euro an ihre Kunden aus und tragen damit in erheblichem Maße zur Sicherung der Altersversorgung in der Bevölkerung und zur sozio-ökonomischen Stabilität insgesamt bei. Versicherer stellen sozialpolitisch unverzichtbare Absicherungsmöglichkeiten für Berufsunfähigkeit und andere existenzielle Risiken bereit und ermöglichen den Ausbau von Erneuerbaren Energien, indem sie versicherungstechnische Expertise und innovative Versicherungslösungen anbieten. Darüber hinaus sind Grundsätze guter Unternehmensführung bzw. Governance bereits seit mehreren Jahren ein wesentlicher Teil in den Prozessen und Prüfungen der Gesellschaften. Auch ethische Aspekte werden im Versicherungsgeschäft berücksichtigt, beispielsweise indem in den Unternehmen Maßnahmen gegen die Finanzierung terroristischer Aktivitäten im Rahmen der europäischen Verordnung (EG) Nr. 881/2002 umgesetzt werden.

Die genannten Beispiele machen deutlich, dass ökonomische Nachhaltigkeit seit jeher im Interesse der Versicherungsunternehmen liegt. Vor dem Hintergrund der fortschreitenden öffentlichen Diskussion zu Nachhaltigkeit und unternehmerischer Verantwortung kann es für Unternehmen sinnvoll und notwendig sein, sich noch ausführlicher als bisher mit dem Begriff und der Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten auseinanderzusetzen. Eine Beschäftigung hiermit wird von Unter-

nehmen vermehrt als Chance verstanden, Unternehmensprozesse in Richtung Nachhaltigkeit zu optimieren und geeignete Antworten auf gesellschaftliche Entwicklungen zu finden. Je nach Art, Umfang und Komplexität der Kapitalanlage und der generellen Geschäftsausrichtung können Unternehmen dabei zu unterschiedlichen Ergebnissen kommen.

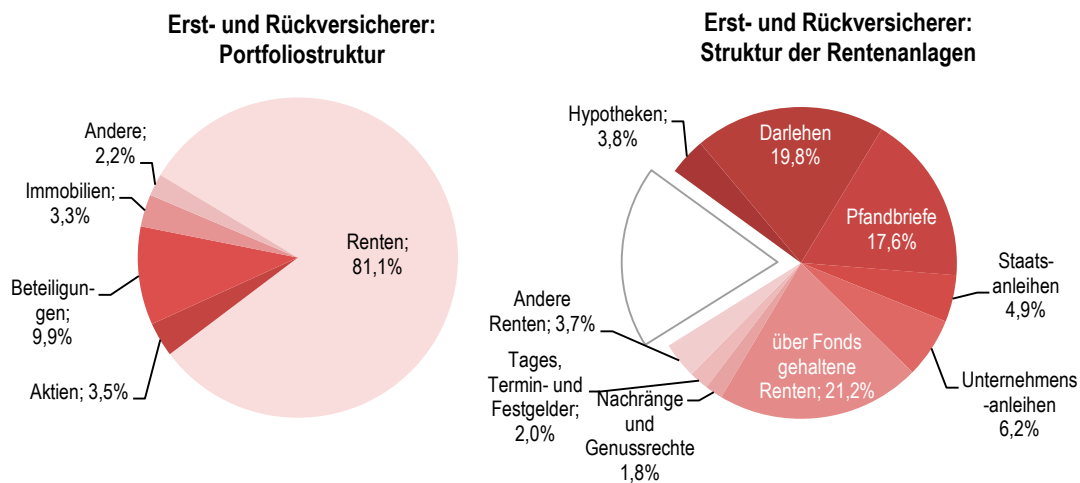
Unternehmensindividuell unterschiedliche Ansätze zur Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten ergeben sich bereits fast zwangsläufig aus dem Umstand, dass es bisher weder auf nationaler noch internationaler Ebene eine einheitliche Definition für Nachhaltigkeit bzw. ESG-Kriterien gibt. Die fehlende Trennschärfe kann jedoch auch als Vorteil in der Nachhaltigkeitsdebatte verstanden werden, da sie die große Diversität unterschiedlicher Wertevorstellungen bei diesem Thema unterstreicht und einen Wettbewerb der Ideen fördert. Um diese Dynamik angemessen zu berücksichtigen, sollte sich der Gesetzgeber in der Versicherungsaufsicht weiter darauf beschränken, den notwendigen Rahmen für eine möglichst sichere Erfüllung der vertraglich zugesicherten Leistungsversprechen zu setzen. Eine freiwillige Verbreitung nachhaltiger Investitionsstandards ist wünschenswert und gesetzlichen Vorgaben unbedingt vorzuziehen.

Im Rahmen dieser Broschüre wird der aktuelle Diskussionsstand im Bereich nachhaltiger Kapitalanlagen beleuchtet. Die Broschüre gibt unverbindliche Hinweise, inwiefern die Auseinandersetzung mit Nachhaltigkeits- und ESG-Aspekten in der Kapitalanlage für einen Versicherer sinnvoll sein kann und welche Ansätze zur Berücksichtigung von ESG-Kriterien in der Kapitalanlage verfolgt werden können. Anhand von Beispielen wird schließlich erläutert, wie entsprechende Kriterien konkret im Unternehmen umgesetzt werden können. Es ist nicht Ziel des Papiers, einen umfassenden Leitfaden für die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten in Versicherungsunternehmen aufzustellen, da dies den Rahmen der vorliegenden Ausarbeitung sprengen würde. Der Verband bedankt sich bei den Vertretern der beteiligten Unternehmen für die aufschlussreichen Beiträge und fruchtbaren Diskussionen in der Projektarbeitsgruppe „ESG-Kriterien in der Kapitalanlage“.

2 Kapitalanlagen der Versicherer

Versicherungsunternehmen haben aufgrund ihres auf die langfristige Absicherung von Risiken ausgerichteten Geschäftsmodells seit jeher ein großes Interesse an ökonomisch nachhaltigen Kapitalanlagen. Mit einem Kapitalanlagebestand von rund 1.425 Milliarden Euro gehören Versicherer zu den größten institutionellen Investoren in Deutschland. Ein besonderes Merkmal der Versicherer ist, dass sie ihre Kapitalanlagen oftmals bis zur Fälligkeit halten, um ihre ebenfalls lang laufenden Verbindlichkeiten erfüllen zu können. Versicherer sind deshalb besonders an ökonomisch nachhaltigen, d. h. sicheren, beständigen und lang laufenden Kapitalflüssen interessiert.

Die Kapitalanlagen der Assekuranz gliedern sich nicht zuletzt deshalb in einen sehr hohen Anteil risikoarmer und breit diversifizierter Renteninvestments bei gleichzeitig nur geringen Teilen risikoreicherer Anlagen. Die unten stehende Abbildung stellt die Portfoliostruktur sowie die Anlageklassen innerhalb der Rentenpapiere im Überblick dar.



Quelle: BaFin, GDV (30.06.2014); ohne Pensionskassen, -fonds

Um der Verantwortung gegenüber ihren Kunden gerecht zu werden, unterliegen Versicherer einer Reihe aufsichtsrechtlicher Beschränkungen, so z. B. den allgemeinen Anlagegrundsätzen nach § 54 Abs. 1 VAG (Gesetz über die Beaufsichtigung der Versicherungsunternehmen) sowie den weiteren Anforderungen der Anlageverordnung. Bei Kapitalanlageentscheidungen sind sie verpflichtet, im Interesse ihrer Kunden die Grundsätze der Sicherheit, Rentabilität und Liquidität bei ausreichender Mischung und Streuung zu beachten. Durch die Berücksichtigung der Anlagegrundsätze sollen erkennbar finanziell suboptimale Anlageentscheidungen möglichst ausgeschlossen werden.

Die Fokussierung des Gesetzgebers auf die Rahmensetzung für eine möglichst sichere Erfüllung der vertraglich zugesicherten Leistungsversprechen gegenüber den Versicherungskunden im Sinne der Anlagegrundsätze hat sich bewährt und sollte beibehalten werden. So waren Versicherer im Gegensatz zu anderen Finanzmarktteilnehmern wie z. B. Banken deutlich geringer von den direkten Auswirkungen der Finanzmarktkrise seit dem Jahr 2008 betroffen. Die expansive Geldpolitik der EZB hat jedoch mittlerweile zu einem anhaltenden Niedrigzinsumfeld beigetragen, welches insbesondere die Lebensversicherer in der Kapitalanlage vor große Herausforderungen stellt. Im gegenwärtigen Zinsumfeld kommt daher einer möglichst breit gestreuten und mit Blick auf Risiko-/Renditeaspekten optimierten Kapitalanlage eine große Bedeutung zu. Nachhaltigkeitsaspekte können die Investitionsentscheidung der Versicherer sinnvoll erweitern, haben sich aber immer den übergeordneten gesetzlichen Regelungen im Versicherungsaufsichtsgesetz und in Solvency II unterzuordnen. Eine freiwillige Verbreitung nachhaltiger Investitionsstandards ist wünschenswert. Es sollte jedoch keine grundsätzliche Verpflichtung zur Berücksichtigung von z. B. Sozial- und Umweltstandards im Rahmen von Nachhaltigkeitsbelangen sowie deren Offenlegung geben. Stattdessen können die Unternehmen im Interesse der Leistungsfähigkeit gegenüber den Versicherungskunden ökologische und soziale Standards sowie eine Bewertung der Grundsätze der Unternehmensführung eigenverantwortlich im Rahmen einer umfassenden Risikoanalyse in ihre Anlageentscheidungsprozesse einfließen lassen.

3 Definition von Nachhaltigkeit und ESG-Kriterien

Mit nachhaltigen Investments werden Investments bezeichnet, die neben den gängigen Entscheidungskriterien der Kapitalanlage (Risiko, Rendite, Liquidität) ESG-Kriterien in der Investitionsentscheidung berücksichtigen. Bei der Betrachtung der heterogenen Wertevorstellungen innerhalb der Bevölkerung Deutschlands und noch vielmehr bei Betrachtung der Wertevorstellungen in anderen Staaten und Kulturen wird klar, dass kein allgemeinverbindlicher Wertekanon festgelegt werden kann. Somit ist auch keine einheitliche Definition für nachhaltige Investments möglich. Dieser Zusammenhang lässt sich anhand der Bedeutung der Atomenergie in Deutschland und Frankreich illustrieren: während in Deutschland die Bevölkerung Atomenergie in einem relativ breiten gesellschaftlichen Konsens als nicht umweltverträglich ablehnt, wird Atomstrom in Frankreich mehrheitlich als eine umweltfreundliche - weil CO₂-reduzierende - Alternative zu Kohle- und Gaskraftwerken gesehen. Vor dem Hintergrund differierender Wertevorstellungen muss jedes Versicherungsunternehmen für sich selbst anhand seines eigenen Leitbildes bestimmen, welche Werte bzw. Kriterien hinsichtlich nachhaltiger Investments zu berücksichtigen sind.

Eine gängige und in der Literatur oftmals verwendete Definition für Nachhaltigkeit stammt aus dem Brundtland-Bericht der Vereinten Nationen aus dem Jahr 1987¹: *„Nachhaltige Entwicklung ist eine Entwicklung, die den Bedürfnissen der heutigen Generation entspricht, ohne die Möglichkeiten künftiger Generationen zu gefährden, ihre eigenen Bedürfnisse zu befriedigen“*. Daraus abgeleitet wurde bei der Weltkonferenz für Umwelt und Entwicklung 1992 in Rio de Janeiro von den 178 teilnehmenden Nationen ein Leitbild für eine nachhaltige Entwicklung beschlossen, das auf drei Säulen fußt: Ökologische Nachhaltigkeit, ökonomische Nachhaltigkeit und soziale Nachhaltigkeit.

- Ökologische Nachhaltigkeit: Ziel ist der Erhalt und der dauerhafte Schutz der Natur und der ökologischen Systeme.
- Ökonomische Nachhaltigkeit: Ziel ist die Sicherung eines gewünschten Lebensniveaus.
- Soziale Nachhaltigkeit: Ziel ist die Sicherung der Grundbedürfnisse, die Armutsbekämpfung und eine gerechte Verteilung der Ressourcen.

¹ Siehe den vollständigen Bericht unter <http://www.un-documents.net/our-common-future.pdf>, Stand 22. August 2014.

Im Bereich der internationalen Kapitalanlagen hat sich zum Thema Nachhaltigkeit das Kürzel „ESG“ verbreitet. ESG steht für Umwelt (Environment), Soziales (Social) und gute Unternehmensführung (Governance). Unter den jeweiligen Oberbegriffen befindet sich eine Vielzahl von Einzelkriterien die bei einer Investitionsentscheidung berücksichtigt werden können.

4 Motivation für die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien in der Kapitalanlage

Für die Entscheidung eines Unternehmens, Nachhaltigkeitskriterien in der Kapitalanlage zu berücksichtigen, können verschiedene unternehmensinterne oder externe Gründe ausschlaggebend sein. In den folgenden Abschnitten sollen aus Sicht der Versicherungswirtschaft einige zentrale Motivationen dargestellt werden.

4.1 Unternehmerische Verantwortung

Versicherungen dienen dazu, einen erreichten wirtschaftlichen Standard dauerhaft abzusichern. Der Grundgedanke der Versicherung selbst ist somit schon auf ökonomische und soziale Nachhaltigkeit ausgerichtet. Bisher wird dies wenig wahrgenommen. Inzwischen wird das Thema Nachhaltigkeit in der öffentlichen Diskussion aber immer wichtiger. Versicherungsunternehmen beziehen zunehmend in ihr unternehmerisches Handeln ESG-Kriterien ein. Dies umfasst auch den Teilbereich der Kapitalanlage.

Die Kapitalanlage gehört zum Kerngeschäft der Versicherungsunternehmen. Ziel ist klassischerweise, eine attraktive Rendite unter den Nebenbedingungen ausreichender Sicherheit und jederzeitiger Liquidität zu erwirtschaften. Je besser dieses Ziel erreicht wird, desto mehr wird das Unternehmen der Verantwortung für seinen Geschäftserfolg gerecht. ESG-Kriterien spielen dabei zunächst keine Rolle.

Ergänzend zur klassischen Betrachtung der Kapitalanlage lässt sich als zusätzliche Nebenbedingung die Beachtung von ESG-Kriterien einführen. Unternehmen, die sich gegenüber der Gesellschaft als verantwortlich verstehen, beziehen aus positiven Effekten für ihre Umwelt eine Motivation für ihre Tätigkeit. Somit könnte bereits eine allgemeine unternehmerische Verantwortung die Versicherungsunternehmen zur Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten in der Kapitalanlage motivieren.

Unternehmerische Verantwortung in der Gesellschaft bezieht auch die Interessen anderer wie z. B. Mitarbeiter, Kunden, Lieferanten ein. Die Ansprüche dieser Interessengruppen werden im nächsten Kapitel erwähnt. Erwartungen von außen lassen sich aber auch nutzen, um Geschäftspolitik und Marketing eines Versicherungsunternehmens darauf abzustimmen. Wenn ESG-Kriterien in der Kapitalanlage gewünscht werden, Versicherer dies umsetzen und dadurch schließlich ein höheres Geschäftsvolumen generieren, kommen geschäftliche Interessen und Erwartungen von außen zusammen. Unternehmensinterne Verantwortung und externe Erwartungen lassen sich somit nicht scharf trennen, sondern sie spielen ineinander.

4.2 Erwartungen von Gesellschaft und Kunden

Seit Beginn der Umweltbewegung in den 1970er Jahren nehmen ökologische, ethische und soziale Fragestellungen in Gesellschaft und Medien einen zunehmenden Raum ein. In der Folge finden sich die Themen Umweltschutz und soziale Gerechtigkeit auch verstärkt in den Parteiprogrammen fast aller politischen Parteien wieder. Ausgehend von dieser Entwicklung besteht mittlerweile in weiten Teilen der Bevölkerung die Erwartungshaltung, dass auch auf Gewinn ausgerichtete Unternehmen ökologische, ethische und soziale Aspekte in ihrem Geschäftsbetrieb berücksichtigen sollen.

Mit der Entwicklung allgemeiner gesellschaftlicher Erwartungen an Unternehmen geht natürlich auch die Entwicklung von Erwartungen spezifischer Anspruchsgruppen einher. Durch die stärker werdende mediale Berichterstattung wächst bei Versicherungskunden das Bewusstsein, mit ihren Entscheidungen die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten bei den Unternehmen fördern zu können. So gibt es von Kunden bereits vereinzelt Anfragen, in welchen eine klare Aussage gefordert wird, ob und wie sich die Versicherungsgesellschaften an die Einhaltung bestimmter ESG-Kriterien innerhalb der Kapitalanlage halten. Auch fragen einige Kunden Versicherungsprodukte nach, bei denen die Kundenbeiträge in nach ESG-Kriterien gesteuerten Anlagen investiert werden.

Entsprechende Anfragen kommen jedoch nicht nur von Privatkunden, sondern auch zunehmend von Firmenkunden. Das Interesse von Firmenkunden kann sich z. B. daraus ergeben, dass diese wiederum ihren eigenen Kunden verpflichtet sind und deshalb ESG-Aspekte in ihrem Geschäftsablauf berücksichtigen. So wird in den gewerblichen Versicherungssparten bereits häufig für eine Geschäftsbeziehung von den Versicherungskunden der Nachweis der Beachtung und Einhaltung von ökologischen, ethischen und sozialen Standards gefordert. Weitere externe Anspruchsgruppen, die auf eine Berücksichtigung von ESG-Kriterien in der Kapitalanlage drängen, können z. B. Regierungen, Presse, Verbraucherzentralen oder Nichtregierungsorganisationen sein.

4.3 Optimierung von Risiko-Rendite-Aspekten

Investitionen in ESG-konforme Anlagen können zur Vermeidung von Groß-, Extrem- bzw. singulären Risiken beitragen. Staaten, Unternehmen oder Einrichtungen, die über die öffentliche Meinung in Misskredit fallen und nicht nachhaltig wirtschaften, unterliegen typischerweise über kurz oder lang Mittelabflüssen und somit Wertverlusten.

Risikoseitig ist jedoch ebenso zu bedenken, dass sich insbesondere durch den Ausschluss von Emittenten das Universum möglicher Anlagen verkleinern kann. Das kann wiederum zu einer geringeren Diversifikation führen, was die Sicherheits- und Liquiditätsziele sowie statistische Risikomaße in der Kapitalanlage beeinflussen könnte. Dieser Zusammenhang ist aufgrund der absoluten und relativen Höhe der Kapitalanlagen besonders für Versicherungsunternehmen relevant. Zudem wiegt im herrschenden Niedrigzinsumfeld durch den Mangel an attraktiven Anlageobjekten ein Ausschluss von Investitionsmöglichkeiten besonders schwer. Um Herdenverhalten auch bei der Anwendung von ESG-Kriterien zu vermeiden, sollten möglichst heterogene und unternehmensindividuelle Umsetzungen erlaubt sein.

Inwieweit die ESG-Kriterien die Rendite beeinflussen, war und ist Gegenstand intensiver Diskussionen. Eine große Zahl wissenschaftlicher Untersuchungen zeigt keine signifikanten systematischen Renditevor- oder -nachteile von nach ESG-Kriterien ausgewählten Kapitalanlagen.

Es gilt immer unternehmens- und produktspezifisch zu entscheiden, inwieweit die Berücksichtigung von ESG-Kriterien die Renditemöglichkeiten verändert. Beispielsweise sind ESG-Kriterien ganz unterschiedlich inhaltlich definiert und eröffnen so mehr oder weniger Renditemöglichkeiten. Auch bei nach ESG-Kriterien ausgewählten Investments sind unterdurchschnittliche Renditeverläufe oder sogar Verluste möglich. Jedoch kann festgestellt werden, dass sich in der Versicherungsbranche vermehrt einzelne Anlagestrategien und Versicherungsprodukte in diese Richtung entwickeln. Weitere Hinweise zur Umsetzung und damit verbundenen Themen sind im nächsten Kapitel dargestellt.

Die Berücksichtigung von ESG-Kriterien erzeugen nicht zu vernachlässigende Aufwände in den Unternehmen, beispielsweise durch die Bereitstellung technischer Mittel zur Prüfung der Kriterien, den Kauf bzw. Verkauf von konformen bzw. nicht-konformen Anlagen oder die Berichterstattung. Diese gilt es bei der Umsetzung zu berücksichtigen.

Insgesamt lässt sich festhalten: Die Erzielung einer angemessenen risikoadjustierten Rendite und die Berücksichtigung von Umwelt-, Gesellschafts- und Führungsstandards sind keine grundsätzlichen Widersprüche.

4.4 Verringerung von Reputationsrisiken

Reputationsrisiken haben in der jüngeren Vergangenheit an Bedeutung zugenommen, da die Verbreitung von Informationen heute weder zeitlich noch räumlich nennenswerten Begrenzungen unterliegt. Warum ist nun die Verhinderung von Reputationsrisiken so wichtig? Sie ist deshalb für die Versicherungsbranche ein so wichtiges Thema, weil die Reputation in Märkten mit relativ ähnlichen Produktgruppen als

ein wesentliches erfolgskritisches Unterscheidungsmerkmal zu sehen ist. Zudem dauert der Aufbau einer entsprechenden Reputation sehr lange, während der Verlust an Reputation in wenigen Augenblicken erfolgen kann.

So führt die immer breiter und schneller vernetzte Medienlandschaft dazu, dass negative Berichterstattungen sehr schnell eine große Verbreitung erfahren. Gerade die Berichterstattung über Nachhaltigkeitsthemen hat deutlich zugenommen. Beispiele sind der Wandel der öffentlichen Meinung über Atomenergie nach der Reaktorkatastrophe in Fukushima, der Anbau von genveränderten Pflanzen oder die Diskussion über die ethischen Grundlagen von Vorstandsgehältern. So können plötzlich auftauchende Themen sehr schnell an Brisanz gewinnen und zu einem Rechtfertigungsdruck über getätigte Investitionen innerhalb der Kapitalanlagen bei einzelnen Versicherern führen. Die Auswirkung solcher Meldungen kann sich zum Beispiel in deutlich abschmelzenden Neubeiträgen, erhöhtem Storno oder einer Abkehr von Investoren zeigen und damit den Unternehmenswert deutlich negativ beeinflussen.

Investitionen in Einzelwerte von Unternehmen, die z. B. infolge einer verschuldeten Umweltkatastrophe in die öffentliche Kritik geraten sind, können zudem auf Seiten des Investors aus Reputationsgründen eine schnelle und nicht immer ökonomisch sinnvolle Entscheidung erzwingen. Solche Ereignisse können Verkaufsentscheidungen erzwingen, die ökonomisch nachteilig sind, aber aus Reputationsgründen zwingend zu erfolgen haben. Hier stellt sich für einen institutionellen Kapitalanleger die Frage, an welchem Punkt eine Grenze erreicht ist, an der ökonomische und andere mit der Kapitalanlage verbundene Belange noch den Reputationsüberlegungen vorgehen. Dies kann nur jede Versicherung im Rahmen ihrer vorhandenen Möglichkeiten und Restriktionen individuell entscheiden, da jede Gesellschaft ihren Eigentümern und Kunden verpflichtet ist und diesen gegenüber ihre Außendarstellung zu verantworten hat. Klar sollte nur sein, dass es Kunden, Mitarbeiter, Eigentümer und die Gesellschaft in der Hand haben, die Entscheidungsebene in eine bestimmte Richtung zu beeinflussen. Genauso muss es Kunden und Mitarbeitern möglich sein, zu entscheiden, ob und wie sie auf diese Entscheidung reagieren.

Zudem kann es für Unternehmen auch aus Arbeitgebersicht sinnvoll sein ESG-Kriterien zu berücksichtigen, z. B. wenn Reputationsaspekte eine Auswirkung auf die Entscheidung von zukünftigen Mitarbeitern haben. Dies dürfte insbesondere für Sozial- und Governance-Kriterien gelten.

Aus den vorgenannten Gründen gilt es für Versicherer sich im Rahmen der Entscheidung über die vollständige oder teilweise Anwendung von ESG-Kriterien über die Gefahr und die möglichen Folgen von Reputationsrisiken frühzeitig Gedanken zu machen. Die Auseinandersetzung mit Reputationsrisiken erfordert im Unternehmen eine generelle Positionierung, wie mit diesen Risiken umgegangen werden soll. Dabei sollte es nicht nur um die mögliche Vermeidung von Reputationsrisiken gehen, sondern auch um das Erkennen und Steuern dieser Risiken im Unternehmen.

Gerade die in der letzten Zeit verstärkte Ausrichtung von großen internationalen Kapitalsammelstellen an ESG-Kriterien wird zukünftig voraussichtlich dazu führen, dass der Druck zur Offenlegung der Anlagegrundsätze und des Anlageverhaltens von Versicherungen durch die Öffentlichkeit weiter zunehmen wird. Ein Abweichen von ESG-Kriterien bedarf damit einer erhöhten Rechtfertigung der Versicherung und damit verbunden erhöhter Reputationsrisiken.

5 Ansätze zur Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien in der Kapitalanlage

Um Nachhaltigkeits- bzw. ESG-Aspekte in der Kapitalanlage zu berücksichtigen, kann ein Unternehmen zwischen verschiedenen Ansätzen wählen. Unterschiedliche Ansätze lassen sich auch kombinieren. In den folgenden Abschnitten sollen die allgemein gebräuchlichen Ansätze kurz dargestellt und anhand von Beispielen erläutert werden. Im Kapitel 5.5 werden Beispiele für eine integrierte Anwendung von ESG- und Nachhaltigkeitsansätzen in der Kapitalanlage dargestellt. Ferner werden Herausforderungen bei der Umsetzung behandelt, wie z. B. die Berücksichtigung von indirekten Investitionen über Fonds oder Indizes.

Die Anwendbarkeit der im Folgenden aufgeführten Umsetzungsmöglichkeiten zur Berücksichtigung von ESG-Kriterien in der Kapitalanlage variiert je nach Anlagentyp. Handelt es sich um direkt getätigte Investitionen, so ist die Anwendbarkeit in der Regel uneingeschränkt möglich. Bei der Umsetzung sind je nach Anlageklasse jedoch oftmals Besonderheiten zu berücksichtigen. So können beispielsweise Immobilieninvestitionen über eine Projektentwicklung realisiert werden. Hierbei können nachhaltige Aspekte bei der Planungsphase, anlässlich der Beauftragung des ausführenden Unternehmens, der Bauphase oder später während der Betriebsphase des Gebäudes berücksichtigt werden. Darüber hinaus gibt es für Direktinvestitionen in Immobilien eine Vielzahl spezifischer nationaler und internationaler Standards, die jeweils unterschiedliche Nachhaltigkeitsaspekte berücksichtigen.

Bei indirekten Investitionen (wie zum Beispiel Fondsprodukten oder Exchange Traded Funds), können die unten aufgeführten Umsetzungsmöglichkeiten nicht ohne Weiteres implementiert werden. Werden beispielsweise Investitionen in Fondsprodukte getätigt, so besteht die Möglichkeit, ESG-Kriterien in die Auswahl des Fondsmanagers und des konkreten Produktes einfließen zu lassen. Beispielsweise bieten zahlreiche Fondsmanager Publikumsfonds an, welche geächtete Waffensysteme ausschließen. Nach Investition hat der Investor jedoch keine Möglichkeit mehr, Einfluss auf die Investmentstrategie zu nehmen. Im Fall von Finanzinstrumenten, welche auf großen Börsenindizes basieren (z. B. Exchange Traded Funds oder Index-Derivate), ist die Anwendbarkeit von ESG-Kriterien in der Regel nicht möglich bzw. praktikabel. Zwar kann man grundsätzlich ESG-Kriterien auch bei der Auswahl von einigen Indizes berücksichtigen, allerdings spielen ESG-Aspekte bei der Konstruktion der wichtigen und liquiden Indizes keine Rolle. Das Angebot an liquiden Indices ist sehr gering und somit häufig nicht angemessen für die Anlageerfordernisse eines institutionellen Investors.

Für den Fall, dass eine Durchsicht auf die Einzelanlagen im Fonds besteht, kann unter Umständen die Definition von Schwellenwerten dabei helfen, ESG-Faktoren auch bei indirekt getätigten Investitionen angemessen zu berücksichtigen. Zum Beispiel könnte der Versicherer festlegen, dass Investitionen in kontroverse Anlagen im

Rahmen eines Fonds bis zu einem bestimmten Prozentsatz des Fondsvermögens toleriert werden.

Zur Implementierung von ESG-Kriterien in der Kapitalanlage besteht die Möglichkeit, die Dienstleistungen und Produkte von mittlerweile etablierten externen ESG-Agenturen zu nutzen, die sich allein auf die Analyse von Nachhaltigkeitsaspekten spezialisiert haben. Die in diesem Zusammenhang angebotenen Dienstleistungen und Produkte reichen von Nachhaltigkeitsanalysen und -bewertungen einzelner Unternehmen und Länder bis zur Entwicklung ganzheitlicher individueller Anlagestrategien. Darüber hinaus unternehmen mittlerweile auch die wichtigsten Index-Anbieter große Anstrengungen, um diesen Markt zu bearbeiten und die konventionellen ESG-Analysen mit weiteren Aspekten anzureichern.

5.1 Ausschlusskriterien

Bei der Anwendung von Ausschlusskriterien soll über die Erstellung einer Einzeltiteliste die Kapitalanlage in bestimmte Unternehmen und/oder Staaten vermieden werden. Der Ausschluss erfolgt anhand zuvor festgelegter Kriterien. Die dafür erforderliche Analyse des Anlageuniversums kann vom Unternehmen selbst oder mit Hilfe von spezialisierten Anbietern (z. B. ESG-Agenturen) erfolgen.

Eine Anwendung auf unternehmensbezogene Anlageinstrumente wie Aktien, Aktienderivate, Unternehmensanleihen und Darlehen an Unternehmen kann i. d. R. relativ problemlos umgesetzt werden. Schwierigkeiten bei der Umsetzung ergeben sich insbesondere bei Investitionen, bei denen die Entscheidung über die Anlage durch den Kunden getroffen wird sowie bei indirekten Anlagen. Darüber hinaus muss der Versicherer entscheiden, inwiefern auch Mutter-, Schwester- und Tochterunternehmen identifizierter Unternehmen von einem Ausschluss betroffen sind und welche Schwellenwerte für einen Ausschluss gelten sollen.

Vor dem eigentlichen Ausschluss eines Anlageobjektes sollte ein abgestuftes Vorgehen stehen, da der Ausschluss von Unternehmen aus dem Anlagehorizont eines Versicherers aufgrund der großen Bedeutung von Versicherern als institutionelle Investoren den freien Zugang zum Kapitalmarkt einschränkt und beispielsweise Refinanzierungsbemühungen von Unternehmen erheblich erschweren kann. Ein abgestuftes Vorgehen ist daher auch aus Verantwortung gegenüber den unterschiedlichen Interessengruppen des betroffenen Unternehmens, z. B. Aktionären und Mitarbeitern, geboten. Bei einem festgestellten Verstoß gegen die Ausschlusskriterien kann der Versicherer oder die beauftragte ESG-Agentur zunächst in einen Dialog mit dem Anlageunternehmen eintreten, um eine Anpassung bzw. Veränderung des Verhaltens des Unternehmens zu erreichen. Oftmals ist eine Anpassung des Verhaltens des Anlageunternehmens selbst bei grundsätzlicher Zustimmung kurzfristig nicht möglich. Die Gründe hierfür können in rechtlichen Verpflichtungen oder auch

wirtschaftlichen Notwendigkeiten bzw. Abhängigkeiten liegen. Für diesen Fall kann dem Unternehmen eine angemessene Frist für die Verhaltensänderung gesetzt werden. Im Folgenden haben wir ein Beispiel für eine Anwendung von Ausschlusskriterien aufgeführt.

Beispiel für Ausschlusskriterien

Der Versicherer kann festlegen, dass über die Kapitalanlage nicht in Unternehmen oder Institutionen investiert werden darf, welche nach der Definition internationaler Abkommen verbotene oder geächtete Produkte oder Dienstleistungen herstellen. Bei einer Abgrenzung des Anwendungsbereiches könnte festgelegt werden, dass sich Ausschlüsse nicht nur auf die Gesellschaften selbst, sondern auch auf Mutter-, Schwester- und Tochterunternehmen dieser Unternehmen beziehen. Zur Orientierung bieten sich folgende internationale Abkommen an:

- *Biowaffenkonvention (1972)*
- *Chemiewaffenkonvention (1992)*
- *Ottawa-Konvention gegen Anti-Personenminen (1997)*
- *Oslo-Konvention gegen Streubomben (2008)*

Bei einem festgestellten Verstoß gegen die Ausschlusskriterien kann die beauftragte ESG-Agentur oder das Versicherungsunternehmen zunächst in einen Dialog mit dem Anlageunternehmen eintreten, um eine Änderung des Verhaltens des Unternehmens zu erreichen. Um eine weitere Qualifizierung als Anlageunternehmen zu bewahren sollte das betroffene Unternehmen eine Änderung des Verhaltens innerhalb einer angemessenen Frist (z. B. zwölf Monate) zusichern. Während dieser Zeit kann der Versicherer seine bestehenden Anlagen in dem betroffenen Unternehmen aufrechterhalten. Falls das Anlageunternehmen keine Änderung des Verhaltens vornimmt, sollte das Unternehmen im Einklang mit den internen Vorgaben als Anlageobjekt ausgeschlossen werden. Die Deinvestition von Anlagen sollte vor dem Hintergrund der Anlagegrundsätze Interesse während innerhalb eines angemessenen Zeitraums (z. B. sechs Monate) vorgenommen werden.

5.2 Positivlisten

Bei der Anwendung von Positivlisten legt der Investor bestimmte Kriterien fest, anhand derer ein Unternehmen (eine Aktie) oder ein Anleihe-Emittent (je nach Auswahl der Kriterien) aus ökologischer, sozialer und/oder Governance-Sicht als nachhaltig klassifiziert wird. Vor einer möglichen Investition bzw. im Rahmen einer Unternehmens- bzw. Emittentenanalyse finden dann die o. g. Kriterien eine besondere Berücksichtigung. Der Anleger gibt in der Regel absolute Mindeststandards vor,

sodass im Ergebnis als „nachhaltiges“ Anlageuniversum für Aktien- und/oder Anleiheninvestments nicht das gesamte Anlageuniversum in Betracht kommt, sondern nur diejenigen Aktien/Unternehmen und Emittenten, welche die Mindeststandards erfüllen. Darüber hinaus wird oftmals sogar verlangt, dass die Produkte und Dienstleistungen der Unternehmen einen Beitrag zur Verbesserung der ökologischen und/oder sozialen Situation der Menschheit leisten. Im Endergebnis werden unter gleichartigen Anlagemöglichkeiten diejenigen identifiziert und bevorzugt, welche nach ESG-Kriterien besser bewertet werden.

Beispiele für Positivlisten

Bei der Kapitalanlage kann der Anleger übergreifende Kriterien für Staaten und Unternehmen berücksichtigen, anhand derer überprüft (auch mit Hilfe von ESG-Agenturen) wird, ob sich Staaten und Unternehmen z. B. erfolgreich für eine nachhaltige Entwicklung, für die Achtung der Menschenrechte und den Schutz der natürlichen Lebensgrundlagen einsetzen.

Im Bereich Umwelt und Soziales können Positivkriterien bei produzierenden Unternehmen definiert werden, welche z. B. folgenden Fragestellungen nachgehen:

- *Wie hoch ist die Energieeffizienz bei der Herstellung bestimmter Produkte und/oder wie hoch ist der Einsatz regenerativer Energien bzw. der Umgang mit knappen Ressourcen (Wasser, Rohstoffen, etc.)?*
- *Wie hoch ist der Grad der Umweltverschmutzung im Produktionsprozess und welche Maßnahmen werden zum Erhalt der Umwelt bzw. zur Verringerung von Umweltschäden ergriffen?*
- *Stammen produzierte Nahrungsmittel aus ökologischem Anbau?*
- *Wie umwelt- bzw. sozialverträglich sind die Produktions- und Distributionsprozesse?*
- *Wie gestalten sich die Arbeitsplatzbedingungen?*
- *Welche Maßnahmen werden zum Abbau von Diskriminierung ergriffen?*

Im Bereich Corporate Governance können z. B. folgende Fragen adressiert werden:

- *Wie verbraucherfreundlich bzw. wie transparent ist die Unternehmenspolitik?*
- *Wie gestaltet sich die betriebliche Mitbestimmung?*
- *Wie ist die Unternehmenskommunikation im Bereich ESG?*
- *Gibt es ein Umweltmanagement im Unternehmen?*
- *Wie ist der Umgang mit Anspruchsgruppen („Stakeholder“)?*

In der Praxis geht die Formulierung einer Positivliste häufig mit der Definition einer Negativliste einher. Als Alternative zur Festlegung auf Einzeltitelebene kann auch bestimmt werden, in welche Sektoren ein Unternehmen investieren möchte. Häufig münden die beschriebenen Bemühungen in einem Best-in-Class-Konzept, in welchem auf bestimmte Sektoren verzichtet wird.

5.3 Best in Class-Konzept

Bei der Anwendung des Best in Class-Ansatzes werden innerhalb der Branchen (üblicherweise eines Indexes) die Unternehmen entsprechend ihrer Bewertung anhand ausgewählter Nachhaltigkeitskriterien in eine Rangfolge gebracht. Der Investor kann – je nach Investmentansatz – z. B. jeweils in die Branchenbesten investieren oder die branchenbesten Unternehmen in seinem Portfolio übergewichten.

Ebenso können nach dem „Best-in Class“-Ansatz (i. d. R. in Kombination mit Ausschluss- und Positivkriterien) Nachhaltigkeitsindizes zusammengestellt werden. Die Gewichtung der Aktien oder Anleihen im Index bemisst sich dann nach deren Beurteilung („Ranking“) gemäß diversen definierten Nachhaltigkeitskriterien.

Die Unternehmen, die in diesem Ranking am besten abschneiden, sind i. d. R. Mitglieder der großen und bekannten Aktienindizes, d. h. Aktien mit gewöhnlich mittlerer und hoher Marktkapitalisierung. Es handelt sich nicht per se um „nachhaltige“ Unternehmen, sondern um Firmen, die gemessen an den gewählten Nachhaltigkeitskriterien relativ besser abschneiden als ihre Wettbewerber aus der gleichen Branche.

Beispiele für den Best in Class-Ansatz

Prominente Beispiele für Best in Class-Konzepte, die sowohl ökologische, soziale als auch wirtschaftliche Leistungen beurteilen, sind die Nachhaltigkeitsindizes

- *Dow Jones Sustainability Index (DJSI) und der*
- *FTSE4Good Index.*

Im Gegensatz zum DJSI kennt der FTSE4Good Index allerdings keine Ausschlusskriterien. Da die Best-in-Class-Ansätze i. d. R. keine Branchen per se ausschließen und somit auch grundsätzlich wenig nachhaltige Branchen beinhalten, werden sie oftmals auch kritisch betrachtet.

Immer wieder wird als Beispiel die Ölkatastrophe am Golf von Mexico 2010 infolge der explodierten Ölplattform Deepwater Horizon genannt. Das betroffene Unternehmen war damals u. a. im DJSI-Index und in vielen Nachhaltigkeitsfonds vertreten. Diesen Bedenken versucht man mit einer besonderen Spielart des „Best in Class“-Konzeptes entgegen zu treten, dem „Best of Class“-Ansatz. Beim „Best of Class“-Ansatz investiert der Kapitalanleger nur in nachhaltige Branchen und dort jeweils in die Branchenbesten.

Die überwiegende Mehrheit der Best in Class-Konzepte beschränkt bzw. konzentriert sich ausschließlich auf die Bewertung der Leistungen für Umwelt, Soziales und guter Unternehmensführung, da die wirtschaftliche und finanzielle Beurteilung der Unternehmen von den konventionellen Finanzanalysten vorgenommen wird. Meist erfolgt eine Kombination mit Ausschlusskriterien (siehe 5.1) und/oder Positivlisten (siehe 5.2).

5.4 Stimmrechtsausübungen und Engagement

Engagement spielt sich in verschiedenen Formen ab. Hierzu dient beispielsweise die Stimmrechtsausübung, der Dialog mit dem Unternehmen genauso wie eine Mitwirkung in Unternehmensgremien. Verbreitet ist auch ein gemeinsames Engagement von Institutionen z. B. über die gemeinsame Unterzeichnung von Briefen, Einflussnahme auf Branchenvertretungen, etc. Die potenzielle Einflussnahme hängt von der Aktivität des Investors ab. Das Gespräch mit dem Unternehmen kann einerseits in der Öffentlichkeit, andererseits bilateral erfolgen.

Für die öffentlichkeitswirksame Variante bietet sich die aktive Teilnahme an einer Hauptversammlung als beste Möglichkeit für den Aktionär auf das vollzogene und das künftige Handeln der Gesellschaft einzuwirken. Dieses erfolgt in mehreren Stufen.² Durch den Kauf von Aktien erwirbt sich der Aktionär die elementaren Rechte gegenüber der Gesellschaft. Diese bestehen in der Regel aus dem Vorschlags-, Rede- und Stimmrecht. Mit der Einbringung eigener Vorschläge zeigt der Aktionär sein Interesse an der Gesellschaft und nutzt seine Mitwirkungsmöglichkeiten. Das besondere an dem Ansatz der Stimmrechtsausübung im Hinblick auf ESG-Kriterien ist, dass er bei der Hauptversammlung zur Vertretung von Themen führt, die sich nicht zwangsläufig in den finanziellen Ergebnissen der Hauptversammlung ausrichtenden Unternehmens widerspiegeln.

² Dieses Handeln gilt im Wesentlichen für börsennotierte Gesellschaften.

Beispiel für Stimmrechtsausübung

Die Stimmrechtsausübung auf einer Hauptversammlung kann zum Beispiel im Hinblick auf folgende Themen erfolgen:

- *Anträge zum Jahresabschluss,*
- *Entlastung der Gremien,*
- *Dividendenausschüttung,*
- *Kapitalstruktur bzw. -erhöhungen,*
- *Unternehmensübernahmen und Fusionen,*
- *Aufsichtsratsaspekte und Vergütungspolitik,*
- *Satzungsänderungen.*

Der Grad der Zufriedenheit mit der Führung des Unternehmens, kann auf der Hauptversammlung auch in der Aussprache über den Bericht des Vorstandes bzw. über eigene Anträge bekundet werden. Zentral ist jedoch die Ausübung des Stimmrechts für die von der Hauptversammlung aufgerufenen Tagesordnungspunkte. Eine Entscheidung, wie man sein Stimmrecht auf der Hauptversammlung ausübt, kann durch unternehmensinterne Regeln bestimmt werden, die auch ESG-Aspekte beinhalten können. Eine solche Festlegung sollte systematisch erfolgen und einer regelmäßigen Überprüfung unterzogen werden.

Je nach Einstellung des Aktionärs zu den obigen Aspekten empfiehlt es sich eine eigene Richtlinie zu entwerfen. Hierzu kann externe Unterstützung durch Nachhaltigkeitsagenturen oder Aktionärsberater geleistet werden. Damit wird ein Rahmen geschaffen, der auf jeder Hauptversammlung gleichbleibende Abstimmungsprozesse ermöglicht. ESG-Aspekte sind in der Regel keine ordentlichen Gegenstände einer Hauptversammlung (eine mögliche Ausnahme wäre z. B. ein Umweltereignis, das besondere Aufmerksamkeit bekommen hat). Abstimmungen über diese Aspekte können sich nur mittelbar in den obigen Punkten widerspiegeln.

Wenn der Aktionär nicht selbst auf einer Hauptversammlung zu kritischen Punkten abstimmen möchte, kann er sich des Instruments der Bevollmächtigung entweder in Form einer genauen Weisung zu einzelnen Abstimmungspunkten mittels eines Vertreters oder allgemein mittels Aktionärsgruppen bedienen.

Eine weitere Möglichkeit des Engagements besteht in der direkten Diskussion mit den Unternehmen. Mit Unternehmensvertretern (Vorstände, Investor Relations, etc.) wird bilateral regelmäßig gesprochen, um näheres über die Geschäftspolitik und die künftige Entwicklung zu erfahren. In diesen Gesprächen können direkt nachhaltige Themen im nicht öffentlichen Rahmen angesprochen werden. Es besteht die Möglichkeit auch die Unzufriedenheit über mangelnde oder fehlende Nachhaltigkeit zu diskutieren und entsprechende Maßnahmen (z. B. auf der nächsten Hauptversammlung diese Punkte zur Sprache bringen oder öffentlich den Verkauf der Aktien anzudrohen) anzukündigen. Sollte es nicht möglich sein diese Art des Engagements selbst durchzuführen, bietet sich die Auslagerung dieser Tätigkeit an geeignete Agenturen an. Engagement bei börsennotierten wie nicht börsennotierten Unternehmen stärkt durch aktive Mitwirkung in Gremien (Beirat etc.) die Einflussnahme auf die Unternehmenspolitik.

Für den Halter von Anleihen eines Unternehmens sind diese Aspekte des Engagements nicht ohne Weiteres möglich. Hier ist insbesondere durch den Erwerb oder Verkauf eine Stimmabgabe über die nachhaltige Unternehmenspolitik möglich. Öffentliche Erklärungen des Anleihebesitzers sind jedoch eher selten und beinhalten Risiken, da der Gläubiger aufgrund der Entscheidung Geld an das Unternehmen verliehen zu haben, durch Dritte angreifbar wird. Es empfiehlt sich dann auch ähnliche Investitionen bei anderen Unternehmen zu hinterfragen.

5.5 ESG-Integration

ESG-Integration bedeutet, dass Kapitalanleger in ihrer Analyse einzelner Investitionen, in ihrer Anlageentscheidung, sowie über den ganzen Portfoliomanagement-Prozess hinweg, systematisch ESG-Aspekte berücksichtigen. Um eine solche ESG-Integration in die Praxis umzusetzen gibt es unzählige Vorgehensweisen.

Die Vielzahl von Ansätzen zur ganzheitlichen Integration von ESG-Kriterien erschwert den (brancheninternen) Vergleich der Unternehmen. Um Transparenz zu schaffen, einen (branchenspezifischen) Standard zu definieren und letztendlich einen Vergleich zu ermöglichen, wurden viele Verbände und Organisationen gegründet. Unternehmen, welche den Verbänden und Organisationen beitreten, können sich an den vorgegebenen Richtlinien und vorgeschlagenen Ansätzen für Analysen, Entscheidungen und Reporting orientieren. Zudem bieten die Verbände und Organisationen eine Plattform für den multi- oder bilateralen Erfahrungsaustausch. Im Folgenden werden einige der Organisationen aufgelistet und kurz erläutert.

Beispiele für ESG-Integration

Deutscher Nachhaltigkeitskodex

Der Deutsche Nachhaltigkeitskodex wurde 2010 vom Rat für Nachhaltige Entwicklung als Beratungsgremium der deutschen Bundesregierung vorgestellt. Ziel des Kodex ist es, den Nachhaltigkeitsgedanken weiter voranzutreiben und die Nachhaltigkeit von Unternehmen und Organisationen transparent und vergleichbar zu machen.

Der Kodex basiert auf 20 Kriterien die sich im Wesentlichen auf Maßnahmen zur ökologischen, sozialen und ökonomischen Umsetzung von Nachhaltigkeit beziehen. Der Kodex kann von deutschen Unternehmen und Organisationen freiwillig angewendet werden. Teilnehmende Unternehmen und Organisationen geben eine „Entsprechenserklärung“ ab, in welcher sie berichten, welche der Kriterien eingehalten werden und von welchen sie abweichen. Vorgegebene quantifizierbare Leistungsindikatoren unterstützen diese Informationen und erhöhen somit die Vergleichbarkeit der „Entsprechenserklärung“ die von einzelnen Unternehmen und Organisationen abgegeben werden. Branchenspezifische Konkretisierungen und Ergänzungen sind ebenfalls möglich.

Der Nachhaltigkeitskodex wurde so konstruiert, dass er international anwendbar ist.

www.deutscher-nachhaltigkeitskodex.de

United Nations Principles for Responsible Investment (UN PRI)

Die „United Nations Principles for Responsible Investments“ – die „Prinzipien für Verantwortliches Investieren der Vereinten Nationen“ sind eine internationale Initiative in Partnerschaft mit dem UN Global Compact und der Finanzinitiative des UN-Umweltprogramms UNEP. Ziel der Initiative ist es, die Auswirkungen und Implikationen von Nachhaltigkeit von Investitionen besser zu verstehen. Der Kernauftrag von UN PRI ist es, seine Unterzeichner bei der Umsetzung von Nachhaltigkeit zu unterstützen sowie Ansätze zu liefern, die damit verbundenen Herausforderungen und Schwierigkeiten zu meistern.

Durch die Unterzeichnung bekennen sich die Unternehmen, die sechs Prinzipien von UN PRI in ihre Analysen und den Portfoliomanagement-Prozess zu integrieren. Dabei dient der UN PRI als Plattform und hält durch die Mitglieder erarbeitete Best Practice-Ansätze vor.

Die UN PRI wurden 2006 durch den UN-Generalsekretär Kofi Annan ins Leben gerufen und zählen mittlerweile über 1250 Unterzeichner.

www.unpri.org

United Nations Global Compact

Der United Nations Global Compact ist ein freiwillige Initiative zwischen Unternehmen und den Vereinten Nationen.

Der United Nations Global Compact basiert auf zehn Prinzipien welche die Bereiche Menschenrechte, Arbeitsnormen, Umweltschutz und Korruptionsbekämpfung abdecken. Der Compact bietet Richtlinien, wie der Nachhaltigkeits-Gedanke entwickelt werden kann, wie er in der Realität umgesetzt werden kann und wie das notwendige Reporting etabliert werden sollte. Des Weiteren bietet der Compact eine Vielzahl von Arbeitsmitteln, um ein nachhaltiges Geschäftsmodell sowie das Ideal von nachhaltigen Märkten in die Realität umzusetzen.

Mit Unterzeichnung des Paktes erklären sich derzeit über 12000 Unternehmen und Nichtregierungsorganisationen, die vorgegebenen Prinzipien zu unterstützen.

www.unglobalcompact.org

United Nations Environment Programme Finance Initiative (UNEP FI)

Die UNEP Finance Initiative wurde 1992 als Partnerschaft zwischen den Vereinten Nationen und der globalen Finanzindustrie ins Leben gerufen. Ziel der Organisation ist es, Nachhaltigkeit und Performance im Finanzbereich in Einklang zu bringen.

Mit Unterzeichnung des UNEP Finance Initiative Statements erklären derzeit über 200 Finanzinstitutionen (vor allem Banken, Versicherungen und Fund Manager) ihre Selbstverpflichtung, bestimmte ESG-Standards in allen Geschäftsbereichen umzusetzen und auszubauen. Die Mitglieder der UNEP Finance Initiative tauschen sich über Best Practices aus, erarbeiten kontinuierlich Lösungen für aktuelle und zukünftig potentielle Probleme im Bereich Finance und Nachhaltigkeit und entwickeln nachhaltige innovative Finanzprodukte.

www.unepfi.org

Zusätzlich zu den oben gelisteten Organisationen gibt es viele weitere international etablierte Initiativen welche sich mit dem Thema der ESG-Integration beschäftigen und u. a. auch Schwerpunkte auf verschiedene Themenbereiche (wie zum Beispiel Klimawandel oder Menschenrechte) legen.

5.6 Nachhaltigkeitsberichterstattung

Auf nationaler Ebene wurden mit der Novelle des Alterseinkünfte-Gesetzes ab dem Jahr 2005 die bereits seit 2001 bestehenden vorvertraglichen Berichtspflichten über ESG-Aspekte erweitert. Demnach müssen Versicherer bei Riesterrenten den Vertragspartner nunmehr auch jährlich darüber informieren, ob und wie ethische, soziale und ökologische Belange bei der Verwendung der eingezahlten Beiträge berücksichtigt werden.

Auch auf internationaler Ebene sind kürzlich Berichtspflichten über ESG-Aspekte beschlossen worden. Am 15. November 2014 wurde die Richtlinie 2014/95/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 22. Oktober 2014 zur Änderung der Richtlinie 2013/34/EU im Hinblick auf die Angabe nichtfinanzieller und die Diversität betreffender Informationen durch bestimmte große Unternehmen und Gruppen (sog. CSR-Richtlinie) verkündet, nachdem im Vorfeld eine Einigung zwischen den EU-Mitgliedsstaaten auf die Einführung einer grundsätzlichen Berichtspflicht zur gesellschaftlichen Verantwortung (Corporate Social Responsibility, CSR) im Rahmen der Finanzberichte erzielt wurde. Erstmals werden künftig große Unternehmen, die Unternehmen von öffentlichen Interesse (d. h. auch alle Versicherer) sind, über nichtfinanzielle Aspekte wie Umweltrisiken, Korruption und Menschenrechtsaspekte in ihren Jahresberichten berichten bzw. eingehend erklären müssen, warum sie es nicht tun. Im Rahmen der Abschlussprüfung wird ein Vorhandensein solcher Angaben überprüft.

Unabhängig von gesetzlich vorgeschriebenen Berichtspflichten ergibt sich für den Fall, dass sich ein Unternehmen freiwillig für die Berücksichtigung von ESG-Aspekten in der Kapitalanlage entscheidet, gleichzeitig auch die Notwendigkeit eine unternehmensinterne Berichterstattung über die nachhaltige Kapitalanlagepolitik einzuführen. Die Nachhaltigkeitsberichterstattung stellt sicher, dass die im Rahmen der Unternehmensstrategie beschlossenen Ansätze zur Berücksichtigung von ESG-Kriterien im Unternehmen prozessual umgesetzt werden können. Eine kontinuierliche Bewertung und Überprüfung der eingeleiteten Maßnahmen wird so ebenfalls erleichtert. Darüber hinaus kann durch eine transparente Nachhaltigkeitsberichterstattung gegenüber externen Anspruchsgruppen aufgezeigt werden, wie das Unternehmen mit ökologischen und sozialen Herausforderungen umgeht und Grundsätze guter Unternehmensführung in der eigenen Strategie berücksichtigt. Davon ausgehend kann bei externen Anspruchsgruppen Vertrauen in die nachhaltige Unternehmenspolitik geschaffen werden.

Berücksichtigt werden muss, dass mit der Implementierung einer Nachhaltigkeitsberichterstattung ein für das Unternehmen erheblicher Aufwand verbunden ist. Neben der Definition und Zuordnung von Zuständigkeiten und Prozessen ergibt sich auch die Notwendigkeit eines Einbezugs unterschiedlicher Abteilungen im Unternehmen und eines laufenden Monitorings. Bei einer konsequenten Implementierung der Nachhaltigkeitsberichterstattung kann diese jedoch zu einem wichtigen Instrument der internen und externen Unternehmenskommunikation werden.

6 Fazit

Ökologische, ethische und soziale Fragestellungen nehmen in Gesellschaft und Medien eine immer größere Bedeutung ein und betreffen damit direkt und indirekt auch die Geschäftstätigkeit von Versicherungsunternehmen. Die Unternehmensführung eines Versicherers muss daher eine grundsätzliche Entscheidung treffen, ob und wie Nachhaltigkeitsaspekte in der Unternehmenssteuerung berücksichtigt werden sollen. Vor dem Hintergrund gesellschaftsweit deutlich abweichender Vorstellungen hinsichtlich der „richtigen“ Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten und einer fehlenden Trennschärfe bei der Abgrenzung von Nachhaltigkeit und ESG-Kriterien muss jedes Versicherungsunternehmen für sich selbst anhand seines eigenen Leitbildes bestimmen, wie entsprechende Werte bzw. Kriterien zu berücksichtigen sind.

In der vorliegenden Broschüre wurden die unterschiedlichen Motivationen für Versicherer zur Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien in der Kapitalanlage dargestellt. Ferner wurden verschiedene Umsetzungsmöglichkeiten zur Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten anhand von Beispielen erläutert. Bei der Implementierung von Ansätzen sind Besonderheiten der Kapitalanlage, z. B. hinsichtlich indirekter Investitionen oder bestimmter Anlageklassen, angemessen zu berücksichtigen. Die Wahl eines Ansatzes oder die Kombination mehrerer Ansätze hat eigenverantwortlich zu erfolgen und kann unternehmensindividuell verschiedenen sein. Um der großen Dynamik bei der Entwicklung und Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten gerecht zu werden und weiterhin eine eigenverantwortliche Entscheidung der Unternehmen zu ermöglichen, ist eine freiwillige Verbreitung nachhaltiger Investitionsstandards einer konkreten Verpflichtung entsprechender Standards unbedingt vorzuziehen.



Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft e. V.

Wilhelmstraße 43 / 43 G, 10117 Berlin
Postfach 08 02 64, 10002 Berlin

Tel. 0 30/20 20-50 00, Fax 0 30/20 20-60 00
berlin@gdv.de, www.gdv.de